

Flash Economie

N° 41

17 avril 2025

Si les Européens accroissent leurs déficits publics et leurs dépenses militaires, il y aura un problème de financement des Etats-Unis

La politique budgétaire de l'Europe va devenir plus expansionniste, en particulier en Allemagne avec les investissements dans les infrastructures (500 milliards d'euros en 10 ans) et l'assouplissement des règles budgétaires (du Schuldenbremse). Les investissements privés (data centers, transition énergétique, intelligence artificielle) vont aussi être accrus en Europe.

Cela implique que l'excédent de la balance courante de la zone euro va se réduire, ainsi que les flux d'épargne de la zone euro vers les Etats-Unis.

Lorsque ceci se produira, il apparaîtra un problème de financement du déficit extérieur des Etats-Unis, et donc normalement une dépréciation du dollar, une remontée des taux d'intérêt à long terme américains, qui ont baissé dans la période récente en raison du recul des anticipations de croissance, et un recul de la croissance des Etats-Unis.

Patrick Artus

Conseiller économique senior

patrick.artus-ext@ossiam.com

✕ @PatrickArtus

📺 Patrick Artus

Communication marketing : ce document n'a pas été élaboré selon les dispositions réglementaires visant à promouvoir l'indépendance des analyses financières et ses auteurs ne sont pas soumis à l'interdiction d'effectuer des transactions sur l'instrument concerné avant la diffusion de la communication.

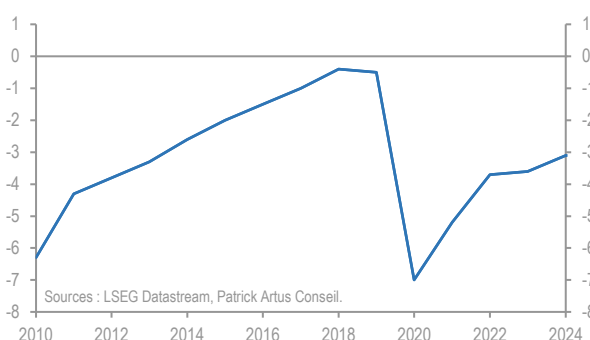
Politique budgétaire de l'Europe devenant nettement plus expansionniste

La politique budgétaire de l'Union européenne va devenir nettement plus expansionniste, en raison :

- **des besoins d'investissements publics suggérés par le rapport Draghi** (investissements dans la transition énergétique, dans l'intelligence artificielle, dans les innovations de rupture) ;
- **des besoins d'investissement en infrastructures** (transports, énergie, data centers...) ; l'Allemagne a annoncé un plan de 500 milliards d'euros sur 10 ans d'investissement dans les infrastructures ;
- **de la hausse des dépenses militaires** ; si l'Union européenne dépensait autant que les Etats-Unis pour sa défense, les dépenses militaires de l'UE seraient plus élevées de 1,5 point de PIB.

On voit donc que **le déficit public de l'Union européenne et de la zone euro (Graphique 1) va s'accroître** dans les prochaines années.

Graphique 1
Zone euro : déficit public (en % du PIB valeur)

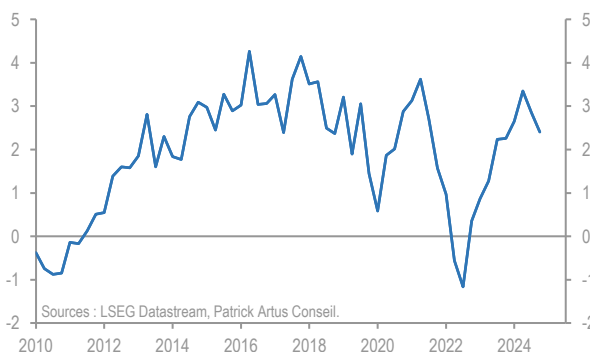


De plus, des investissements privés supplémentaires vont être nécessaires (data centers, transition énergétique, intelligence artificielle), ce qui va contribuer **à utiliser davantage en Europe l'épargne des Européens**.

Réduction de l'excédent de la balance courante de l'Europe et réduction des flux de capitaux de l'Europe vers les Etats-Unis

Si les investissements publics et privés de l'Europe et si les dépenses militaires des pays européens sont accrus substantiellement, **l'épargne des Européens sera davantage utilisée en Europe, ce qui va faire chuter l'excédent de la balance courante de l'Europe (Graphique 2)**.

Graphique 2
Zone euro : balance courante (en % du PIB valeur)

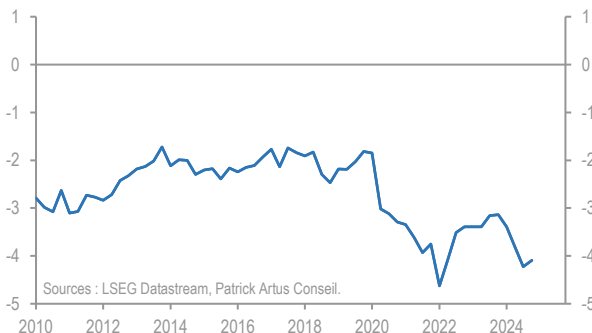


Une hausse de 1,5 point de PIB des dépenses militaires et de 2,5 points de PIB des investissements (ceci correspond à la part publique des investissements suggérés par le rapport Draghi) ferait passer l'Europe dans une situation de déficit de la balance courante. L'essentiel des flux de capitaux à long terme qui sortent de l'Europe aujourd'hui se dirigeant vers les Etats-Unis, il résulterait de cette évolution **un fort recul des entrées de capitaux aux Etats-Unis**.

Synthèse : quelles conséquences sur les Etats-Unis ?

L'arrêt des flux de capitaux à long terme de l'Europe vers les Etats-Unis créerait **un problème de financement du déficit extérieur des Etats-Unis** (Graphique 3).

Graphique 3
Etats-Unis : balance courante (en % du PIB valeur)



Un problème de financement du déficit extérieur a normalement comme conséquences :

- **une dépréciation du taux de change** (ici, du dollar), **Graphique 4** ;

Graphique 4
Taux de change euro-dollar (1€ = ...\$)



- **une hausse des taux d'intérêt à long terme** (**Graphique 5**), alors que depuis le début de l'année 2025, les taux d'intérêt à long terme des Etats-Unis ont baissé en raison de la révision à la baisse des perspectives de croissance ;

Graphique 5
Etats-Unis : taux d'intérêt à 10 ans sur les emprunts d'Etat (en %)



- **un recul de la croissance**, nécessaire pour réduire le déficit extérieur devenu plus difficile à financer.

Avertissement

Ossiam, filiale de Natixis Investment Managers, est un gestionnaire d'actifs français agréé par l'Autorité des Marchés Financiers (Agréement n° GP-10000016). Bien que l'information contenue dans le présent document provienne de sources jugées fiables, Ossiam ne fait aucune déclaration et ne donne aucune garantie quant à l'exactitude de toute information dont elle n'est pas la source. Les informations présentées dans ce document sont basées sur les données du marché à un moment donné et peuvent changer de temps à autre. Le présent document a été préparé uniquement à des fins d'information et ne doit pas être considéré comme une offre, une sollicitation d'offre, une invitation ou une recommandation personnelle d'acheter ou de vendre des actions participantes, tout titre ou instrument financier d'un Fonds Ossiam, ou de participer à toute stratégie de placement, directement ou indirectement. Il est destiné à être utilisé uniquement par les destinataires auxquels Ossiam le met directement à disposition. Ossiam ne traitera pas les destinataires de ce document comme ses clients du fait qu'ils aient reçu ce document. Tous les renseignements sur la performance présentés dans ce document sont fondés sur des données historiques et, dans certains cas, sur des données hypothétiques, et peuvent refléter certaines hypothèses à propos des frais, des impôts, des charges de capital, des attributions et d'autres facteurs qui influent sur le calcul de rendements. Toutes les opinions exprimées dans ce document sont des énoncés de notre jugement à cette date et sont susceptibles de changer sans préavis. Ossiam n'assume aucune responsabilité fiduciaire pour les conséquences, financières ou autres, provenant d'un placement dans un titre ou un instrument financier décrit dans ce document ou dans tout autre titre, ou de la mise en œuvre d'une stratégie de placement. Les informations contenues dans ce document ne sont pas destinées à être distribuées ou utilisées par une personne ou une entité, par un pays ou une juridiction, où cela serait contraire à la loi ou à la réglementation ou qui assujettirait Ossiam à toute exigence d'inscription dans ces juridictions. Ce document ne peut être distribué, publié ou reproduit, en entier ou en partie.