

## Les Etats-Unis dépendent trop du reste du monde pour mener une politique isolationniste

---

Les dépendances des Etats-Unis vis-à-vis du reste du monde sont multiples :

- dépendance vis-à-vis de l'immigration, qualifiée et non qualifiée, avec un niveau de compétences très faible de la population native et un taux de fécondité maintenant nettement inférieur à 2 ;
- dépendance vis-à-vis de l'épargne du reste du monde, qui est nécessaire pour compléter le niveau d'épargne faible des Américains et financer les investissements, particulièrement dans les nouvelles technologies ;
- dépendance vis-à-vis de la production de biens dans le reste du monde, avec la désindustrialisation des Etats-Unis et la demande par les consommateurs américains de produits peu chers fabriqués dans les pays émergents ;
- dépendance vis-à-vis des marchés à l'étranger pour les services technologiques et financiers ; ces marchés sont nécessaires au développement des secteurs technologiques américains.

Ces multiples dépendances rendent la politique menée par l'administration Trump difficile à comprendre, puisque l'administration Trump veut se passer de l'immigration, veut faire disparaître l'attractivité des Etats-Unis et du dollar pour les placements financiers des non-résidents, veut substituer des productions domestiques aux productions importées, avec le risque de recul du pouvoir d'achat des Américains, prend le risque de représailles commerciales de la part des autres pays qui affecteraient les grandes entreprises technologiques américaines.

## Patrick Artus

Conseiller économique senior

[patrick.artus-ext@ossiam.com](mailto:patrick.artus-ext@ossiam.com)

 @PatrickArtus

 Patrick Artus

## Première dépendance des Etats-Unis : vis-à-vis de l'immigration

Les Etats-Unis, en réalité ne peuvent pas se passer d'immigration, tant qualifiée que non qualifiée (Tableau 1).

Tableau 1 : Etats-Unis : structure de la population âgée de 25 ans et plus selon l'origine et le niveau d'éducation (en %, 2023)

Niveau de diplôme	Population native	Population immigrée*
Non diplômé du secondaire	8.6	13.5
Diplômé du secondaire (Baccalauréat)	28.2	18.9
Diplôme universitaire ou équivalent (BAC+2)	24.9	16.1
Bachelor (BAC+4)	23.5	25.6
Diplômé d'études supérieures (BAC+5) et doctorat	14.8	25.8

\* Population ayant immigré en 2023

Sources : US Census Bureau, calculs Patrick Artus Conseil

Les immigrés non qualifiés sont nécessaires dans l'agriculture, la santé, les services à la personne, la restauration. Les immigrés qualifiés compensent le faible niveau de compétences des Américains natifs (Tableau 2).

Tableau 2 : résultats à l'enquête PIAAC de l'OCDE (score global, par score décroissant de l'enquête de 2023\*)

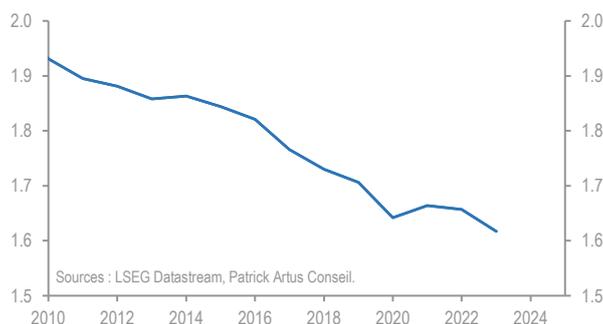
Pays	2016	2023
Finlande	285	289
Japon	292	285
Suède	279	281
Canada	269	267
Allemagne	271	267
France	258	253
Etats-Unis	261	251

\* En 2016 score moyen en numératie et littératie

Source: OCDE

De plus, la démographie devient défavorable aux Etats-Unis avec le recul du taux de fécondité nettement en dessous de 2 (Graphique 1).

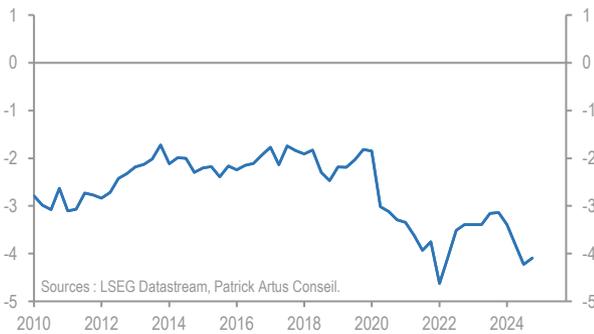
Graphique 1  
Etats-Unis : taux de fécondité par femme  
(nombre de naissances par femme)



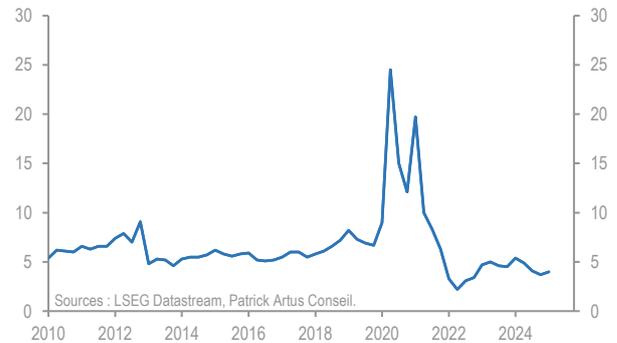
## Deuxième dépendance des Etats-Unis : vis-à-vis de l'épargne du reste du monde

Les Etats-Unis ont besoin d'emprunter l'épargne du reste du monde en raison du déficit chronique de leur balance courante (Graphique 2), qui résulte en particulier de la faiblesse du taux d'épargne des ménages (Graphique 3) et du niveau élevé des déficits publics (Graphique 4).

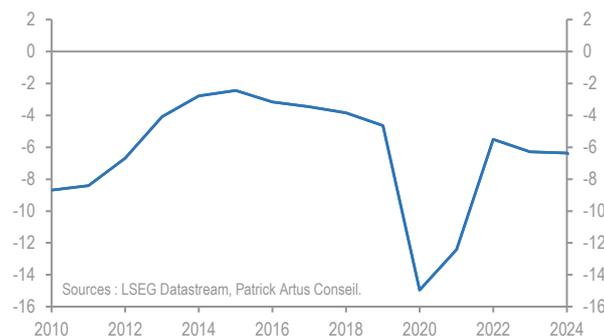
Graphique 2  
Etats-Unis : balance courante (en % du PIB valeur)



Graphique 3  
Etats-Unis : taux d'épargne nette des ménages (en %)

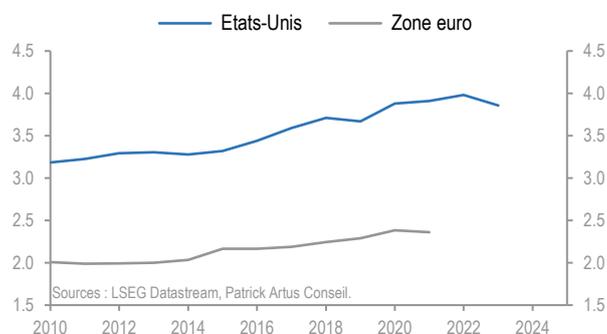


Graphique 4  
Etats-Unis : déficit budgétaire (en % du PIB valeur)



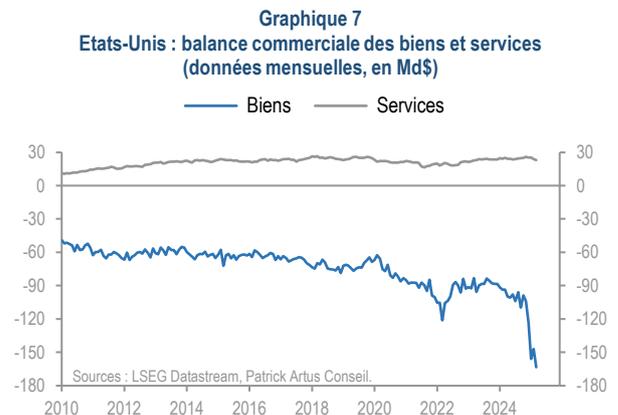
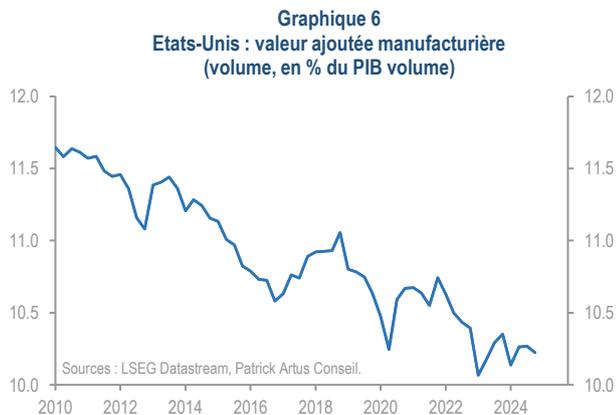
Sans cette capacité importante à capter l'épargne des autres pays, les Etats-Unis devraient faire disparaître le déficit de leur balance courante et, en particulier, ils ne pourraient plus financer le niveau élevé de leur investissement en nouvelles technologies (Graphique 5).

Graphique 5  
Investissement en TIC y compris logiciels  
(valeur, en % du PIB valeur)



## Troisième dépendance des Etats-Unis : vis-à-vis de la production de biens du reste du monde

Le recul du poids de l'industrie manufacturière aux Etats-Unis (Graphique 6) résulte de ce que les Etats-Unis n'ont pas d'avantage comparatif pour la production des biens, et qu'il est plus efficace et moins coûteux qu'ils importent la plupart des biens ; leur avantage comparatif réside dans la production de services (technologiques, financiers), ce qui se reflète dans la structure de leur balance commerciale (Graphique 7).



L'organisation de la production en chaînes de valeur mondiales et la demande du consommateur américain pour les produits peu chers importés depuis les pays émergents rendent cette situation irréversible.

## Quatrième dépendance des Etats-Unis vis-à-vis du reste du monde : la nécessité pour les entreprises technologiques américaines de trouver des marchés à l'étranger

Les grandes entreprises technologiques américaines (Meta, Alphabet, Apple, Microsoft, Amazon, Tesla, Nvidia) réalisent 50% de leur chiffre d'affaires en dehors des Etats-Unis. Ces grandes entreprises dépendent donc beaucoup de la demande pour leurs services exprimée à l'étranger.

## Synthèse : ces quatre dépendances des Etats-Unis rendent la politique économique de Donald Trump difficile à comprendre

Les Etats-Unis sont donc dépendants de l'immigration (qualifiée et non qualifiée), de l'épargne du reste du monde, des biens produits dans le reste du monde, de la demande pour les services fournis par les grandes entreprises technologiques américaines venant du reste du monde.

Cela rend difficile à comprendre la politique économique de Donald Trump basée sur :

- le rejet de l'immigration ;
- les droits de douane, qui vont renchérir les produits importés sans générer beaucoup de relocalisations ;
- l'affaiblissement du dollar alors qu'un dollar fort contribue à attirer des capitaux du reste du monde vers les Etats-Unis ;
- le conflit permanent alors que parmi les rétorsions disponibles pour les autres pays figurent des restrictions à l'accès à leur marché domestique pour les entreprises technologiques américaines.

**Avertissement**

Ossiam, filiale de Natixis Investment Managers, est un gestionnaire d'actifs français agréé par l'Autorité des Marchés Financiers (Agrément 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.