Flash Economie

N° 63
5 juin 2025

Etats-Unis : il vaudrait mieux augmenter la taille des politiques redistributives plutôt que de mettre en place le protectionnisme

Une des motivations des décisions prises par l'administration Trump est d'espérer corriger la désindustrialisation des Etats-Unis, qui a conduit à la baisse de la qualité des emplois et à des problèmes de santé pour beaucoup d'Américains. Cela explique la hausse des droits de douane et la tentation d'un dollar faible.

Mais le protectionnisme et la dépréciation du dollar ont des inconvénients sérieux : hausse de l'inflation et baisse du pouvoir d'achat ; moindre attractivité des marchés financiers américains, d'où la réduction des entrées de capitaux et des possibilités de financement par les non-résidents de l'investissement dans les nouvelles technologies.

Plutôt que d'appliquer cette politique (droits de douane et dépréciation du dollar), les Etats-Unis devraient réfléchir à mettre en place une protection sociale décente ; 8% des Américains (11% des Américains entre 19 et 64 ans), n'ont aucune couverture maladie, mais 54% de la population est couverte par une assurance procurée par l'employeur, d'où la perte de la couverture maladie en cas de perte d'emploi ; les indemnités de chômage sont assez basses et payées pendant 26 semaines au maximum dans la grande majorité des Etats (cette durée est allongée dans les périodes de chômage élevé) ; 54% des Américains n'ont aucune épargne retraite d'aucune sorte (d'après le Survey of Consumer Finances).

Pour combattre la pauvreté aux Etats-Unis, le développement de la protection sociale serait plus efficace que le protectionnisme ou une politique de dollar faible.

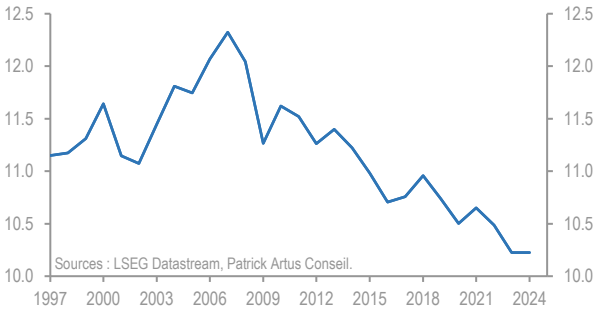
Patrick Artus
Conseiller économique senior
patrick.artus-ext@ossiam.com
@PatrickArtus
Patrick Artus

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.

Une politique économique de l'administration Trump dont l'objectif est de réindustrialiser les Etats-Unis

La désindustrialisation des Etats-Unis (Graphique 1) a entraîné effectivement des conséquences négatives :

Graphique 1
Etats-Unis : valeur ajoutée manufacturière
(volume, en % du PIB volume)



- baisse de la qualité des emplois et du niveau de qualification des adultes (Tableau 1) ;

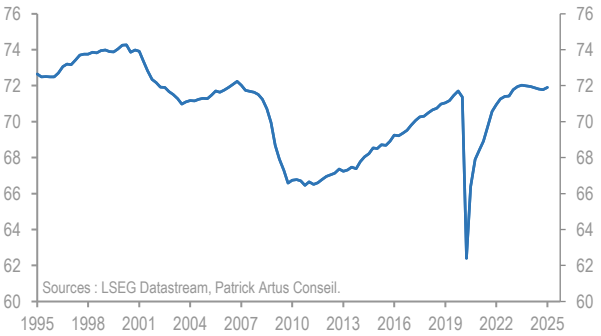
Tableau 1 : résultats à l'enquête PIAAC de l'OCDE (score global, par score décroissant de l'enquête de 2023*)

Pays	2016	2023
Finlande	285	289
Japon	292	285
Suède	279	281
Canada	269	267
Angleterre (RU)	267	266
France	258	253
Etats-Unis	261	251

* En 2016 score moyen en numératie et littératie
Source: OCDE

- problèmes de santé (13% des Américains ont un handicap, 5% d'entre eux ont des difficultés cognitives), ce qui se voit au recul du taux d'emploi (Graphique 2).

Graphique 2
Etats-Unis : taux d'emploi des 15-64 ans (en %)



On sait que l'administration Trump **compte utiliser deux armes pour réindustrialiser les Etats-Unis** : **le protectionnisme** (d'où l'imposition de droits de douane sur les importations), et **la dépréciation du dollar** (**Graphique 3**).

Graphique 3
Etats-Unis : taux de change effectif réel du dollar
(100 : 1995.M1)



Mais les droits de douane et la dépréciation du dollar ont des inconvénients sérieux

Les droits de douane sont inflationnistes, parce que le pass-through (l'effet des droits de douane sur les prix des importations) est très élevé aux Etats-Unis (proche de 1). Les salaires n'étant que partiellement indexés sur les prix, l'inflation fait apparaître une perte de pouvoir d'achat et un recul de la consommation.

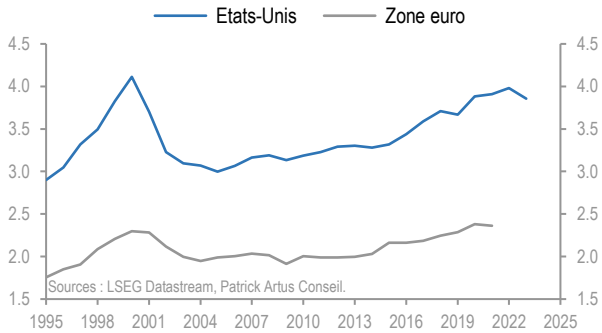
De plus, **la faiblesse du dollar ferait apparaître une moindre attractivité des marchés financiers des Etats-Unis** (marché de la dette publique, marché des actions), d'où **une réduction des entrées de capitaux** et des possibilités de financement par les non-résidents de l'investissement très élevé en nouvelles technologies.

Plus les entrées de capitaux seront réduites, plus il sera nécessaire que **les Etats-Unis réduisent le déficit de leur balance courante** (**Graphique 4**), ce qui impliquera une diminution de l'investissement particulièrement en nouvelles technologies (**Graphique 5**) et une hausse des taux d'intérêt à long terme (**Graphique 6**).

Graphique 4
Etats-Unis : balance courante (en % du PIB valeur)



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

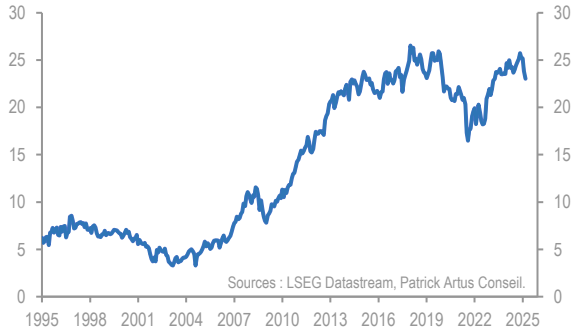


Graphique 6
Etats-Unis : taux d'intérêt à 10 ans sur les emprunts d'Etat (en %)



Cette évolution **compromettrait la poursuite du modèle de croissance des Etats-Unis**, basé sur l'utilisation des entrées de capitaux pour financer l'investissement technologique, et l'accroissement de l'excédent extérieur des services (technologiques, financiers, **Graphique 7**).

Graphique 7
Etats-Unis : balance commerciale des services
(données mensuelles, en Md$)



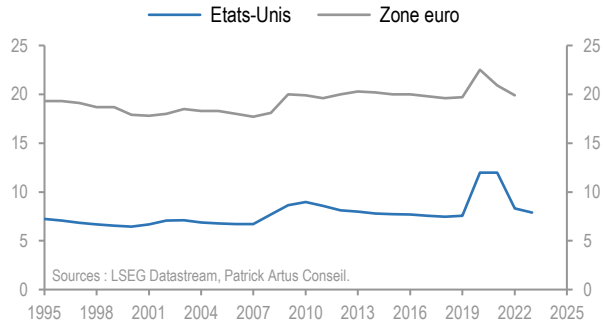
Synthèse : il serait plus efficace de conserver le libre échange et un dollar fort, et d'améliorer la protection sociale aux Etats-Unis

Pour lutter contre les effets négatifs de la désindustrialisation tout en conservant l'attractivité des Etats-Unis pour les capitaux de non-résidents, et la capacité en conséquence des Etats-Unis de continuer à investir massivement dans les nouvelles technologies, il aurait été plus efficace :

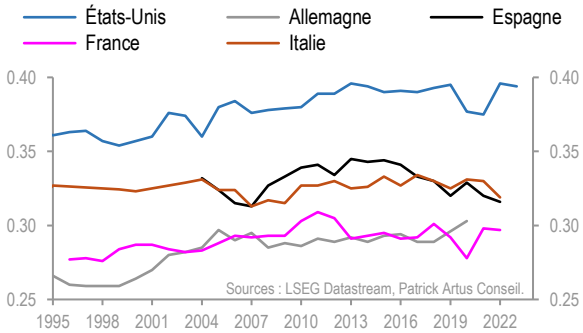
- **de conserver le libre échange** et de favoriser un dollar fort, ce qui permet d'importer à des prix bas les biens produits dans le reste du monde, en particulier dans les pays émergents, et dont les productions ont été délocalisées ;
- **d'améliorer la protection sociale**, pour éviter que 11% des adultes américains n'aient aucune protection maladie, que 54% des Américains perdent leur couverture maladie quand ils perdent leur emploi, que 54% des Américains n'aient aucune épargne retraite.

Accroître la générosité de la protection sociale aux Etats-Unis (**Graphique 8**) permettrait de corriger les effets négatifs de la désindustrialisation sur l'état de santé des Américains et les inégalités de revenu (**Graphique 9**) sans abandonner le modèle économique des Etats-Unis, qui est basé sur le développement rapide des nouvelles technologies et une forte attractivité pour les capitaux des non-résidents.

Graphique 8
Dépenses publiques de protection sociale
(en % du PIB valeur)



Graphique 9
Indice de Gini des inégalités de revenu
(après redistribution)



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 susceptible 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.