

Flash Economie

23 avril 2021 - 304

Comment l'épargne des Européens et des pays émergents finance la hausse des cours boursiers aux États-Unis

Le programme de relance de l'Administration de Biden (plan de soutien des revenus de 1 900 milliards de dollars, plan d'investissement de 2 250 milliards de dollars) va conduire aux États-Unis à un déficit public et à un déficit extérieur considérable. Il faut alors réaliser :

- qu'une partie importante des transferts publics mis en place est utilisée pour acheter des actions, que le reste redresse la croissance et les perspectives de croissance, le tout aboutissant à une forte hausse des marchés des actions ;
- que les déficits des États-Unis sont financés en attirant l'épargne des Européens et des pays émergents (autres que la Chine) vers l'achat de dette des États-Unis.

On arrive donc à une conclusion terrible pour la zone euro et pour les pays émergents : c'est l'épargne de la zone euro et des pays émergents qui finance, au travers du financement des déficits jumeaux des États-Unis, la hausse des cours boursiers aux États-Unis.

Patrick Artus

Tel. (33 1) 58 55 15 00

patrick.artus@natixis.com

 [@PatrickArtus](https://twitter.com/PatrickArtus)

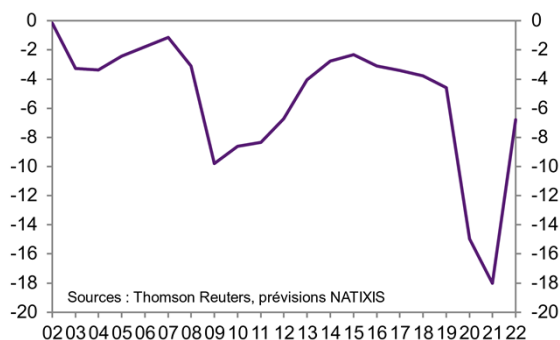
www.research.natixis.com

Forte augmentation des déficits des États-Unis

Les programmes successifs de relance de l'Administration de Biden vont conduire aux États-Unis :

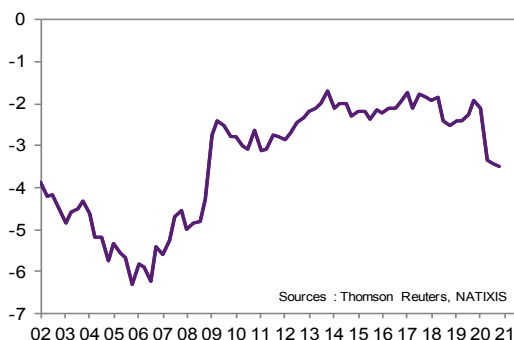
- à un déficit public considérable (graphique 1) ;

Graphique 1
Etats-Unis : déficit public (en % du PIB valeur)

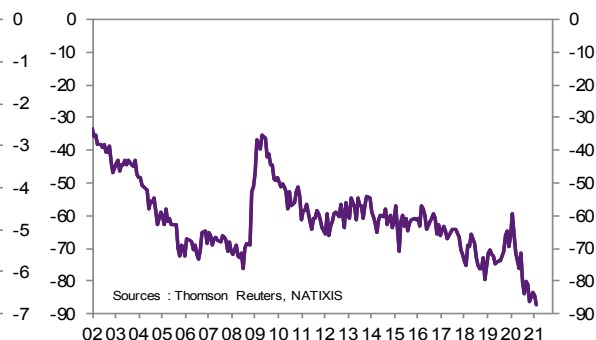


- à un déficit extérieur considérable (graphiques 2a/b), avec la sensibilité forte aux États-Unis des importations à la demande intérieure (graphique 2c) ;

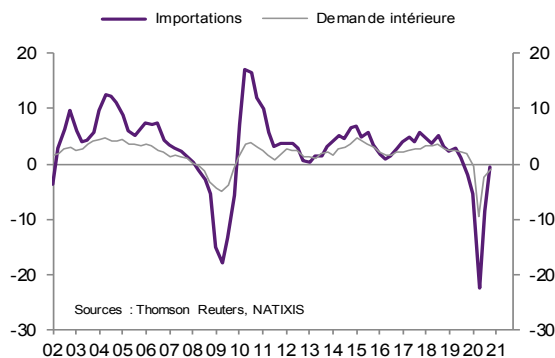
Graphique 2a
Etats-Unis : balance courante (en % du PIB valeur)



Graphique 2b
Etats-Unis : balance commerciale (Md\$, mensuelle)



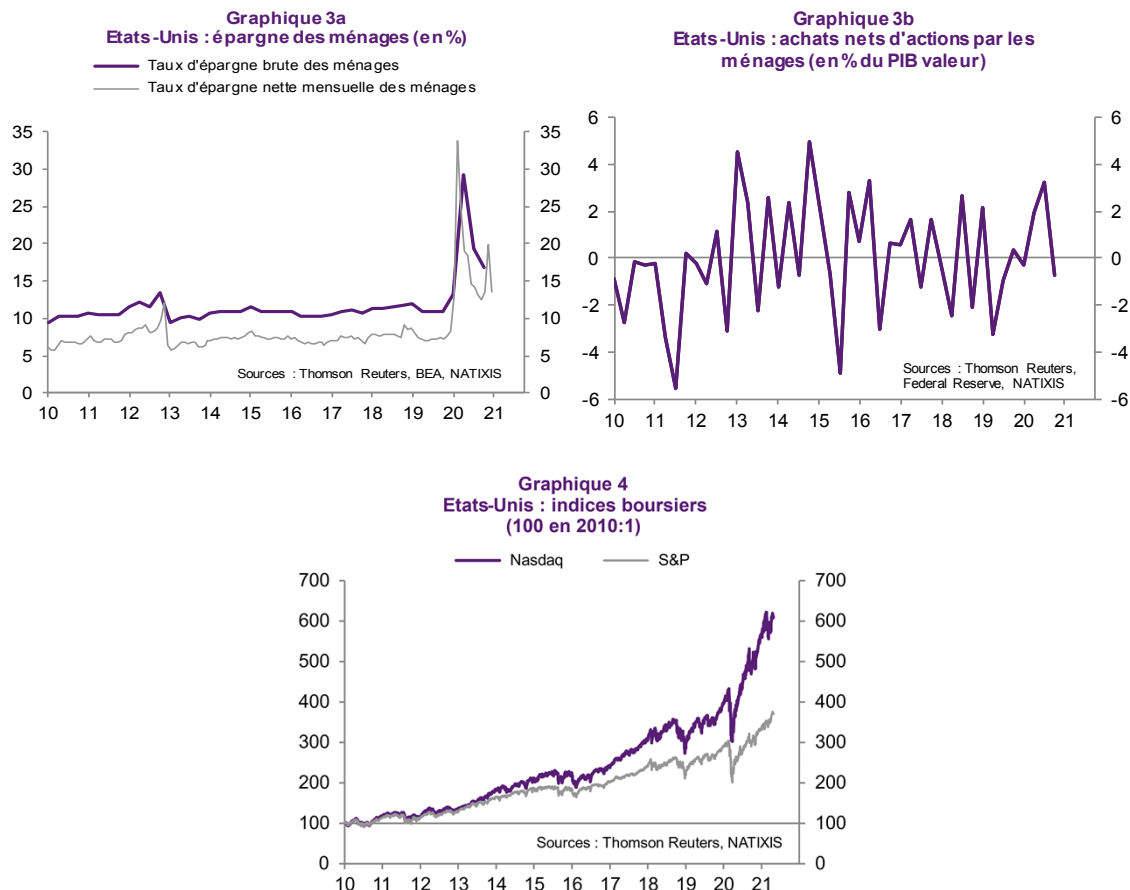
Graphique 2c
Etats-Unis : importations et demande intérieure (volume, GA en %)



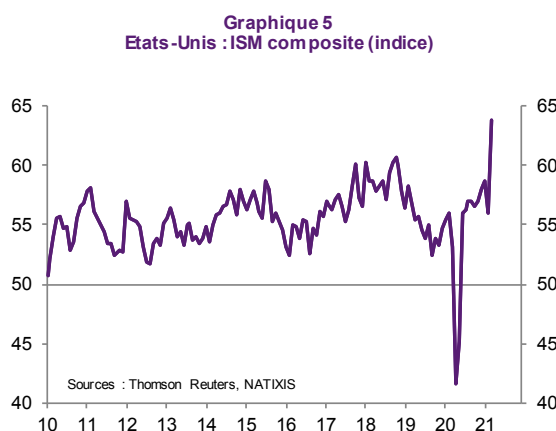
Il faut donc s'interroger sur le **financement et l'usage de ces déficits des États-Unis.**

De fait, très fort soutien du marché des actions

Une partie importante des transferts publics aux ménages américains, qui font apparaître une forte épargne des ménages (graphique 3a), sert à acheter des actions (graphique 3b), ce qui contribue à la hausse des marchés d'actions (graphique 4).



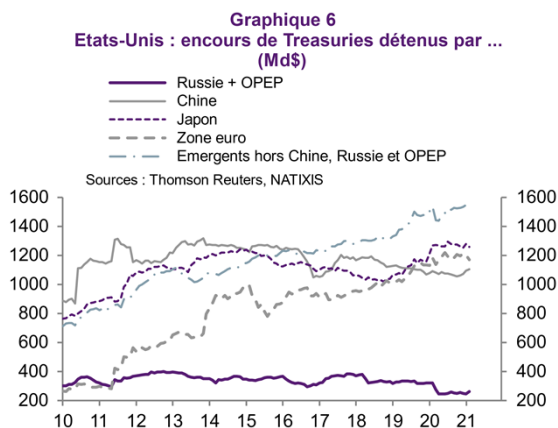
La partie des transferts publics qui est consommée **redresse la croissance et les perspectives de croissance (graphique 5)**, ce qui est aussi favorable au marché des actions.



Il n'est donc pas faux de dire que **le plan de relance de l'Administration de Biden a de fait comme un de ses objectifs centraux le redressement du marché des actions aux États-Unis.**

La zone euro et les pays émergents autres que la Chine financent le plan de relance aux États-Unis

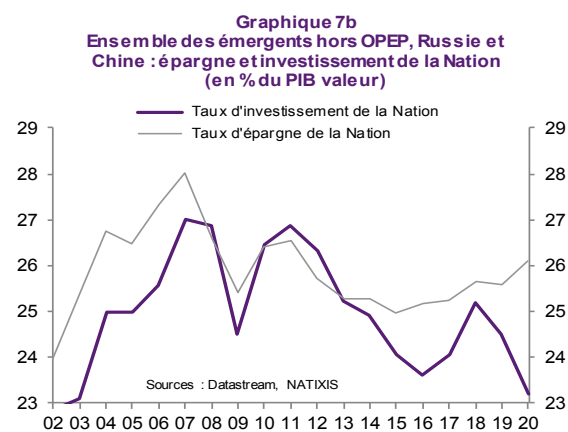
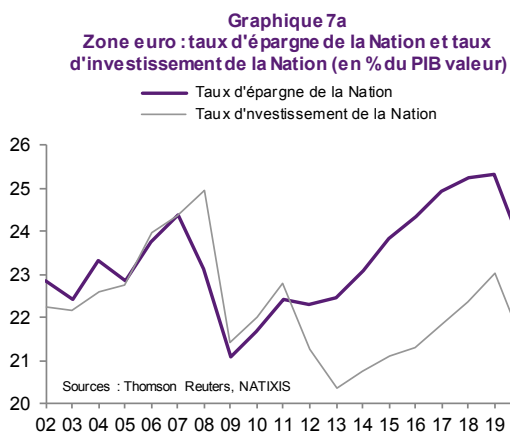
Le graphique 6 montre que les acheteurs de dette du Trésor des États-Unis sont aujourd'hui la zone euro et les pays émergents autres que la Chine et les pays exportateurs de pétrole.



Cela signifie que **c'est l'épargne des Européens et des pays émergents** (autres que la Chine et les exportateurs de pétrole) **qui finance les déficits (extérieur et budgétaire) des États-Unis.**

On sait déjà que **c'est un usage inefficace de l'épargne.**

La zone euro et les pays émergents hors Chine et exportateurs de pétrole feraient mieux d'utiliser leur épargne pour soutenir leur investissement (**graphiques 7a/b**).



Mais la situation est encore pire que cela.

Synthèse : l'épargne des Européens et des émergents sert à faire monter les cours boursiers aux États-Unis

Nous avons donc vu :

- que le plan de relance aux États-Unis, directement et indirectement, y fait monter le marché boursier ;
- que le plan de relance américain conduit à des déficits financés par la zone euro et les pays émergents autres que la Chine et les pays producteurs de pétrole.

De manière raccourcie, on peut donc dire que l'épargne de la zone euro et des pays émergents est utilisée par les États-Unis pour faire monter les cours boursiers aux États-Unis.