

## Flash Economie

11 septembre 2019 - 1219

### Quelles conséquences si un « Démocrate de gauche » devient Président des Etats-Unis ?

Un « mélange » des programmes économiques de Bernie Sanders et Elizabeth Warren montre ce que pourrait être une politique économique « démocrate de gauche » aux Etats-Unis :

- hausse des dépenses publiques de santé et familiales, d'éducation, d'infrastructures, de logements sociaux ;
- financées par une taxation accrue des patrimoines, des successions, des hauts revenus, des profits des entreprises ;
- hausse importante du salaire minimum ;
- politique beaucoup plus active de la concurrence (anti-trust).

Qu'attendre a priori de cette politique économique ?

- une forte croissance de la demande intérieure avec la hausse des dépenses publiques, des salaires, malgré le recul de l'investissement des entreprises ;
- un recul de l'innovation ; qui peut être associé de différentes manières à l'enrichissement ;
- un recul des cours boursiers et des prix de l'immobilier ;
- le retour de l'inflation et la hausse des taux d'intérêt ;
- la baisse de la pauvreté et des inégalités.

**Patrick Artus**

Tel. (33 1) 58 55 15 00

[patrick.artus@natixis.com](mailto:patrick.artus@natixis.com)

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

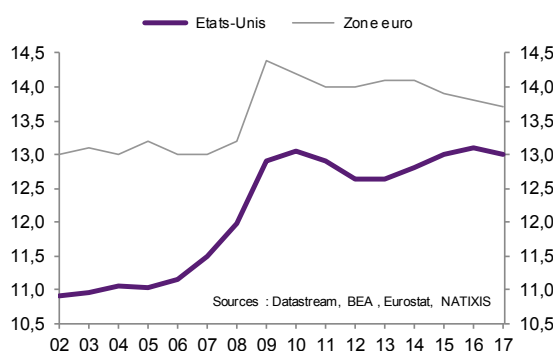
[www.research.natixis.com](http://www.research.natixis.com)

## Les grands éléments d'un programme « démocrate de gauche » aux Etats-Unis

Quand on regarde les programmes économiques de B. Sanders et d'E. Warren, on voit **qu'un programme économique « démocrate de gauche » aux Etats-Unis pourrait avoir les composantes suivantes :**

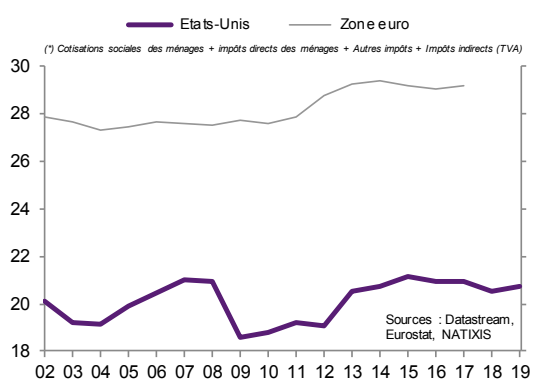
- 1- **hausse des dépenses de santé, d'éducation, familiales, d'infrastructures, de logement (graphique 1),** avec l'extension de la couverture maladie, les aides pour les enfants et les étudiants, la rénovation des infrastructures, la construction de logements sociaux... ;

**Graphique 1**  
Dépenses publiques de santé, famille, logement, et éducation (en % du PIB valeur)

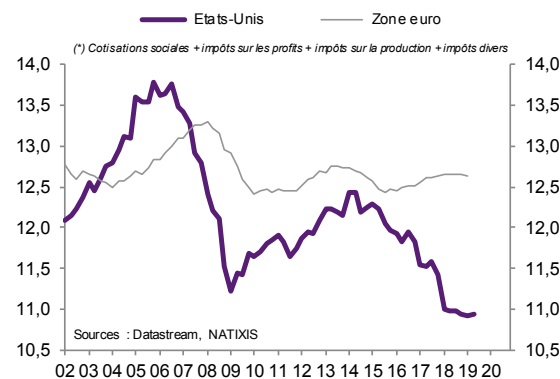


- 2- **une hausse de la taxation des Américains les plus riches (taxation plus forte des patrimoines, des successions, des hauts revenus, graphique 2a) et des entreprises (graphique 2b) ;**

**Graphique 2a**  
Impôts des ménages\* (en % du PIB valeur)

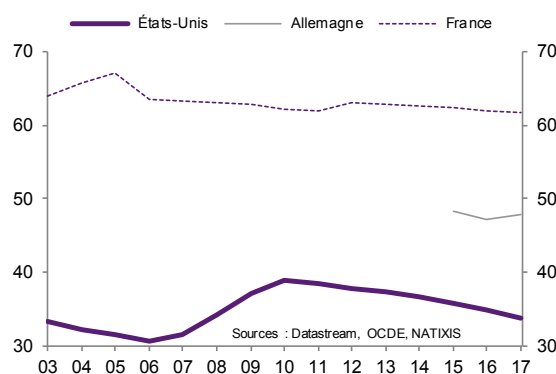


**Graphique 2b**  
Impôts des entreprises\* (en % du PIB valeur)



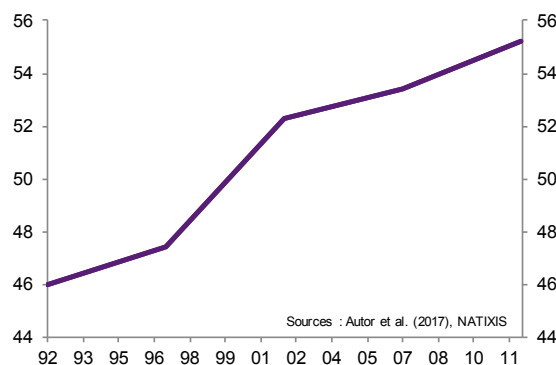
- 3- **une hausse importante (doublement de 7,25\$ à 15\$ de l'heure) du salaire minimum fédéral (graphique 3) ;**

**Graphique 3**  
Salaire minimum (en % du salaire médian)



4- Une politique beaucoup plus active de la concurrence pour lutter contre les positions dominantes et les monopoles (graphique 4), en particulier contre les monopoles des GAFAs.

**Graphique 4**  
Etats-Unis : indice de concentration des entreprises



## Qu'attendre de cette politique « démocrate de gauche » aux Etats-Unis ?

On peut a priori attendre aux Etats-Unis de ce type de politique économique :

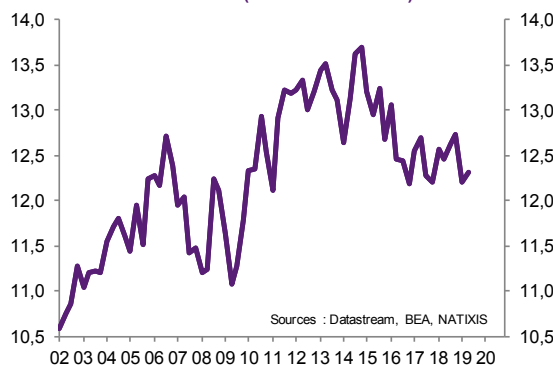
1- Une forte progression de la demande intérieure des Etats-Unis avec la hausse des dépenses publiques et de la consommation (avec la hausse forte du salaire minimum qui va pousser à la hausse les bas salaires, tableau 1) et malgré la baisse de l'investissement des entreprises avec la baisse des profits (graphique 5) due à la hausse des salaires et à la hausse des impôts des entreprises.

**Tableau 1 : Etats-Unis : revenu réel moyen des ménages perçu par chaque quintile (en dollars constants, 2017)**

Année	Quintile le plus bas	Deuxième quintile	Troisième quintile	Quatrième quintile	Cinquième quintile	Les 5% des ménages dont les revenus sont les plus élevés
1990	13 072	32 889	54 325	81 907	158 951	253 111
1991	12 719	31 947	53 064	80 890	155 114	242 068
1992	12 462	31 224	52 605	80 754	156 473	248 352
1993	12 328	31 252	52 386	81 411	169 617	291 119
1994	12 657	31 545	53 141	82 693	173 846	300 358
1995	13 372	32 683	54 648	84 007	175 310	302 560
1996	13 415	32 927	55 385	85 719	180 287	314 053
1997	13 504	33 759	56 796	87 969	187 549	329 126
1998	13 902	35 102	58 736	90 839	192 226	335 049
1999	14 633	35 931	60 142	93 604	199 612	346 946
2000	14 498	36 201	60 285	93 716	203 081	360 286
2001	14 068	35 348	59 166	92 767	202 596	361 505
2002	13 650	34 706	58 484	91 994	196 409	342 977
2003	13 355	34 307	58 235	92 180	196 503	338 339
2004	13 326	34 099	57 774	91 097	197 005	343 303
2005	13 407	34 423	58 259	91 635	200 800	353 772
2006	13 835	35 073	58 772	93 028	204 961	362 469
2007	13 690	34 893	59 220	93 759	199 073	340 368
2008	13 304	33 688	57 216	91 032	195 231	336 358
2009	13 231	33 508	56 732	90 129	195 668	338 310
2010	12 387	32 148	55 397	88 872	190 856	323 594
2011	12 276	31 899	54 442	87 471	194 449	340 186
2012	12 290	31 764	54 743	87 815	194 571	340 198
2013	12 220	32 477	56 644	91 144	203 796	352 531
2014	12 102	32 220	56 012	91 037	201 129	344 465
2015	12 889	33 762	58 803	95 223	209 384	363 039
2016	13 221	35 246	60 421	97 225	218 542	383 154
2017	13 258	35 401	61 564	99 030	221 846	385 289

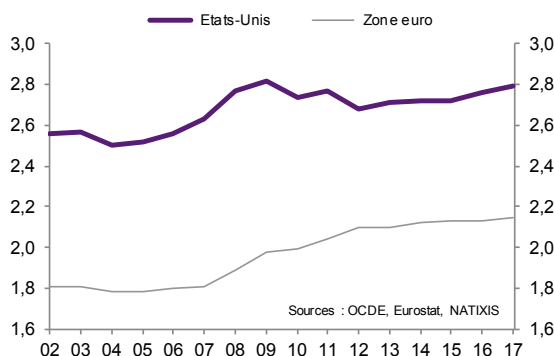
Sources : US Census Bureau, NATIXIS

**Graphique 5**  
Etats-Unis : profits après taxes, intérêts et avant dividendes (en % du PIB valeur)

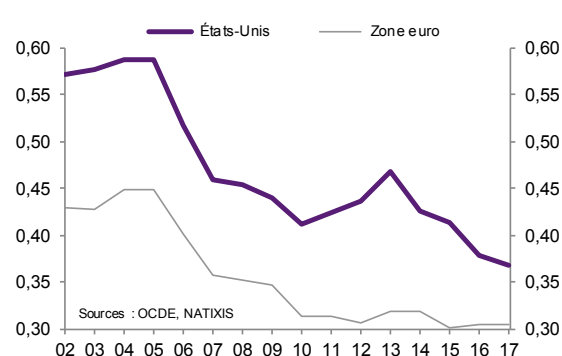


**2- Un recul de l'innovation aux Etats-Unis (graphiques 6a/b)** puisqu'il semble que l'innovation soit associée aux inégalités extrêmes de revenu (**graphique 7**) : la possibilité de s'enrichir stimule l'innovation, qui effectivement fait apparaître des revenus élevés.

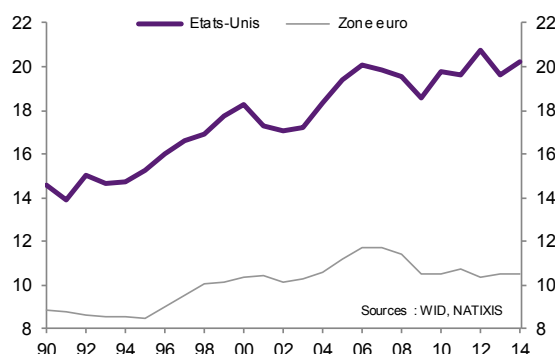
**Graphique 6a**  
Dépenses totales en R&D (en % du PIB valeur)



**Graphique 6b**  
Nombre de brevets triadiques (pour 10 000 personnes)

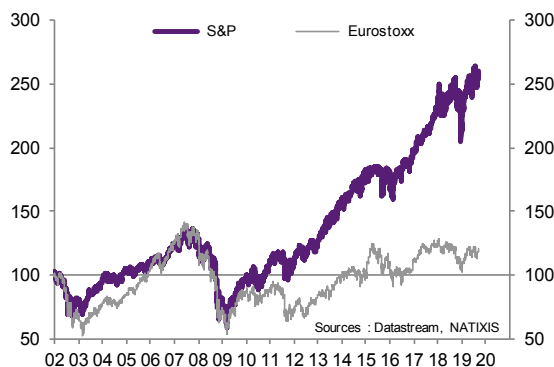


**Graphique 7**  
Proportion du revenu national reçu par les 1% d'individus ayant le revenu le plus élevé (en %)

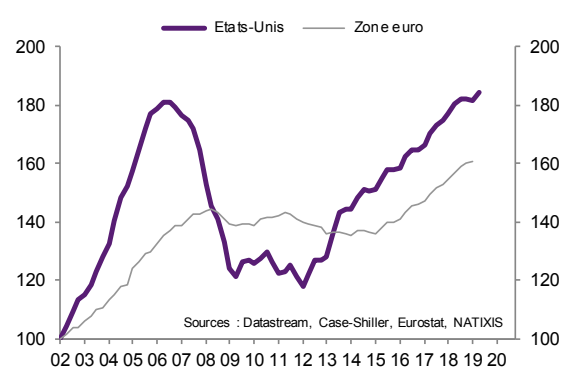


3- Un recul des cours boursiers aux Etats-Unis (graphique 8a) avec le recul des profits et la hausse (voir ci-dessous) des taux d'intérêt, un recul des prix de l'immobilier (graphique 8b) avec la taxation accrue des patrimoines.

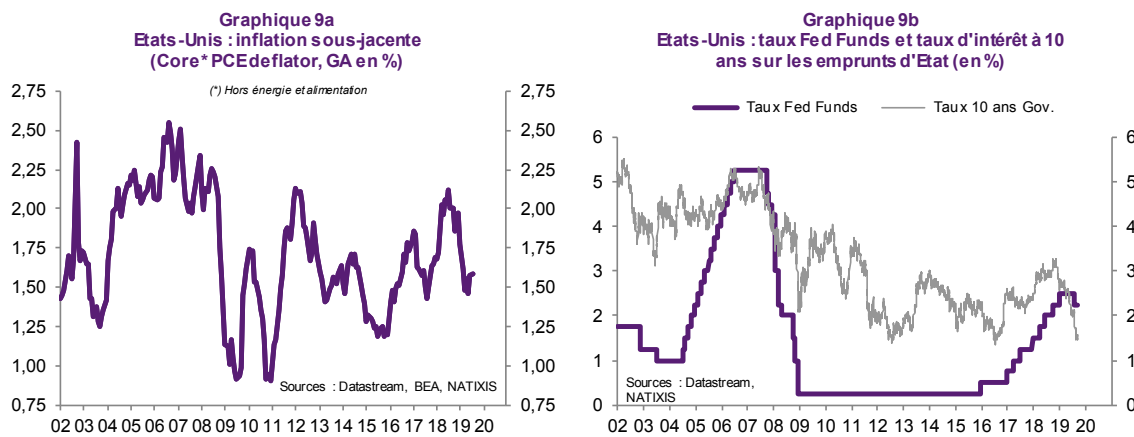
**Graphique 8a**  
Indices boursiers (100 en 2002:1)



**Graphique 8b**  
Prix des maisons (100 en 2002:1)



4- Le retour de l'inflation (graphique 9a) avec la forte hausse des bas salaires, d'où la hausse des taux d'intérêt (graphique 9b), aux Etats-Unis, puis se transmettant au Reste du Monde.



5- Avec la hausse des bas salaires et des prestations sociales, avec la hausse de la taxation des plus riches, **un recul aux Etats-Unis de la pauvreté et des inégalités (tableaux 2 et 3).**

**Tableau 2 : proportion de la population en dessous du seuil de pauvreté (seuil : 60% du revenu équivalent médian, en %)**

Année	États-Unis	Zone euro
2002	23,6	16,0
2003	23,6	16,0
2004	23,6	16,3
2005	23,8	16,6
2006	23,8	16,3
2007	23,8	16,3
2008	24,4	16,2
2009	23,4	16,1
2010	24,2	16,2
2011	24,2	16,8
2012	24,6	16,8
2013	24,2	16,7
2014	24,2	17,1
2015	23,6	17,2
2016	24,5	17,4

Sources : OCDE, Eurostat, NATIXIS

**Tableau 3 : indice de Gini - Inégalités de revenu, après redistribution (population totale, échelle de 0 à 1)**

Année	États-Unis	Zone euro
1993	0,37	-
2002	0,38	0,30
2003	0,37	0,30
2004	0,36	0,30
2005	0,38	0,30
2006	0,38	0,30
2007	0,38	0,30
2008	0,38	0,30
2009	0,38	0,30
2010	0,38	0,30
2011	0,39	0,31
2012	0,39	0,31
2013	0,40	0,30
2014	0,39	0,30
2015	0,39	0,31
2016	0,35	0,29

Sources : OCDE, NATIXIS

## Synthèse : des Etats-Unis plus « européens » ?

Un programme « démocrate de gauche » aux Etats-Unis rapprocherait les Etats-Unis de l'Europe :

- bas salaires plus élevés ;
- réduction de la pauvreté et des inégalités ;
- protection sociale plus généreuse ;
- innovation plus faible.

Il déplairait certainement aux investisseurs avec la hausse des taux d'intérêt, la baisse des cours boursiers et des prix de l'immobilier.

Le retour de l'inflation et de taux d'intérêt plus élevés serait un choc après une longue période de taux d'intérêt bas (graphique 9b plus haut) et dans un environnement d'endettement élevé.