

Quelles seraient les conséquences du passage du pouvoir des républicains aux démocrates aux États-Unis ?

Quand on regarde les décisions prises par le nouveau maire de New York (Zohran Mamdani), la proposition de taxe en Californie, ou le programme officiel du Parti démocrate, on voit que l'arrivée du Parti démocrate aux États-Unis au pouvoir impliquerait probablement :

- une hausse des impôts payés par les entreprises, par les personnes à revenus et à patrimoine très élevés ;
- une généralisation de la couverture maladie ;
- une hausse des salaires minimums ;
- des investissements dans les infrastructures ;
- la poursuite des politiques de relocalisation de l'industrie aux États-Unis ;
- un renforcement de la politique de la concurrence ;
- une augmentation des aides au logement, un contrôle des loyers ;
- le retour des aides à la transition énergétique.

On verrait donc, en particulier, en cas de retour des démocrates au pouvoir :

- une hausse de la pression fiscale sur les ménages les plus aisés, contrepartie d'une amélioration de la protection sociale et d'une hausse des investissements publics ;
- un freinage de la déformation du partage des revenus en faveur des entreprises et au détriment des salariés ;
- une baisse du taux de marge des entreprises ;
- l'absence d'amélioration notable des relations commerciales entre les États-Unis et leurs partenaires.

Au total, ces évolutions seraient défavorables pour les profits des entreprises et donc les indices boursiers, positives pour la consommation, l'état de santé des Américains et le niveau des inégalités.

Patrick Artus

Conseiller économique senior

patrick.artus-ext@ossiam.com

 @PatrickArtus

 Patrick Artus

Isabelle Gravet

Assistante de recherche

isabelle.gravet-ext@ossiam.com

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.

Quelles mesures de politique économique prendraient les démocrates s'ils revenaient au pouvoir ?

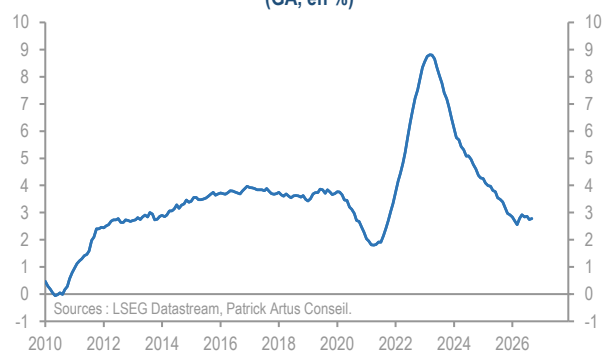
Un retour des démocrates au pouvoir se ferait vraisemblablement au bénéfice de l'aile gauche du parti, proche des socialistes démocrates d'Amérique (*Democratic Socialists of America*, DSA). Les grandes lignes de la politique économique qu'elle souhaiterait mettre en œuvre sont connues :

- **hausse de l'imposition** des entreprises et des ménages disposant de revenus ou de patrimoines très élevés ;
- **généralisation de la couverture maladie** (26,7 millions de personnes, soit 7,9 % de la population, n'ont bénéficié d'aucune assurance maladie sur l'ensemble de l'année 2025, selon le Census Bureau) ;
- **relèvement du salaire minimum** (le salaire minimum fédéral est particulièrement bas, à 7,25 dollars de l'heure ; une trentaine d'États appliquent un salaire minimum supérieur, qui atteint 17,13 dollars de l'heure dans l'État de Washington en 2026) ;
- **investissement dans les infrastructures** (les transports publics, les barrages, les routes, les écoles et les ponts sont dans un état dégradé ; l'American Society of Civil Engineers estime à 3 700 milliards de dollars le déficit d'investissement à combler d'ici à 2033) ;
- poursuite de la politique de **relocalisation de l'industrie**, sur laquelle aucune évolution significative n'est à attendre par rapport à la politique menée par l'administration Trump ;
- renforcement **de la politique de la concurrence** (antitrust), afin d'arrêter la hausse du taux de marge des entreprises (**graphique 1**), due aux positions de monopole ou d'oligopole ;
- aides au logement et **encadrement des loyers**, après la très forte hausse de ces derniers (**graphique 2**) ;
- rétablissement **des aides à la transition énergétique** instaurées en 2022 par l'*Inflation Reduction Act* sous la présidence de Joe Biden, puis largement supprimées sous l'administration Trump (encore que beaucoup d'États continuent à distribuer ces aides).

Graphique 1
États-Unis : taux de marge des entreprises*
(100 : 2010.T1)



Graphique 2
États-Unis : IPC – loyer de la résidence principale
(GA, en %)



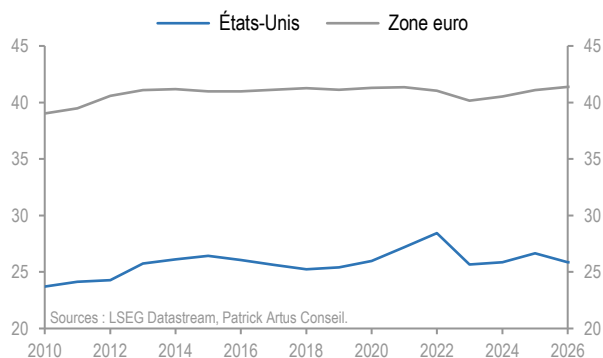
* Rapport entre le prix de la valeur ajoutée et le coût salarial unitaire, secteur des entreprises au sens du Bureau of Labor Statistics (BLS).

Quels effets macroéconomiques de ce changement de politique ?

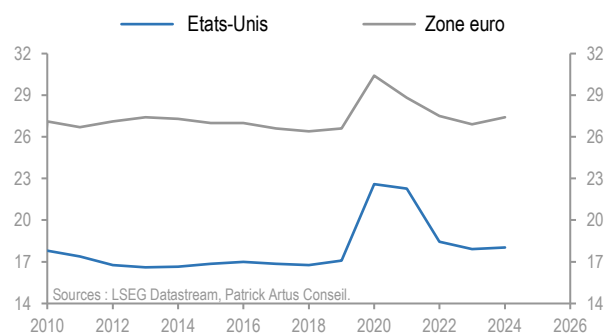
1. Une hausse de la pression fiscale, contrepartie d'une amélioration de la protection sociale et d'une hausse des investissements publics

Il y aura donc, si les démocrates sont au pouvoir, hausse de la pression fiscale (**graphique 3**), finançant une hausse des dépenses de santé (**graphique 4**), des investissements dans les infrastructures, des investissements dans la transition énergétique et des aides au logement.

Graphique 3
Taux de prélèvements obligatoires (en % du PIB)



Graphique 4
Dépenses publiques de santé et de protection sociale (en % du PIB)

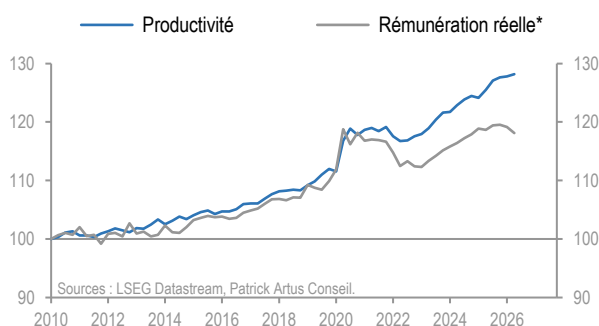


Le modèle social des États-Unis se rapprocherait donc du modèle social de l'Europe.

2. Un freinage de la déformation du partage des revenus au détriment des salariés

Le freinage de la déformation du partage des revenus au détriment des salariés serait permis par des hausses de salaire, un renforcement des règles de la concurrence, une hausse des impôts payés par les entreprises ([graphique 5](#)).

Graphique 5
États-Unis : productivité et rémunération réelle par heure travaillée dans le secteur des entreprises (T1 2010 = 100)



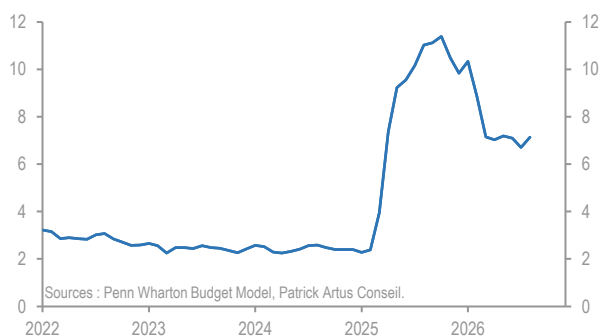
* Rémunération horaire réelle, calculée à l'aide du déflateur du PIB.

Cela ferait **baisser le taux de marge des entreprises** (voir [graphique 1](#) plus haut).

3. Pas de modification importante des relations commerciales entre les États-Unis et les autres pays

L'objectif de relocalisation de l'industrie faisant l'objet d'un large consensus transpartisan aux États-Unis, la protection par les droits de douane serait vraisemblablement peu réduite ([graphique 6](#)) en cas de victoire des démocrates.

Graphique 6
États-Unis : taux effectif moyen des droits de douane
(en %)

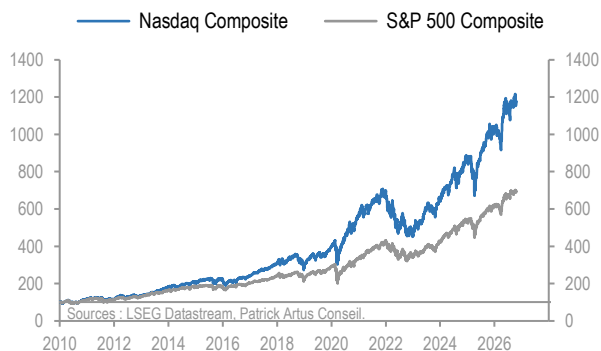


Synthèse : au total, quels effets du passage du pouvoir des républicains aux démocrates ?

On aurait donc, en cas de passage du pouvoir aux démocrates (qui seraient probablement des socialistes démocrates) :

- un recul de la rentabilité des entreprises et, partant, des indices boursiers (graphique 7) ;
- un soutien à la consommation des ménages (graphique 8) ;
- une amélioration de l'état de santé de la population, à la faveur d'une couverture maladie élargie ;
- une réduction des inégalités (graphiques 9a et 9b).

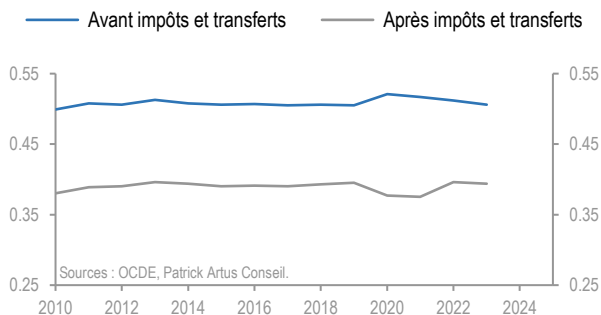
Graphique 7
États-Unis : indices boursiers (1^{er} janvier 2010 = 100)



Graphique 8
États-Unis : consommation des ménages
(en % du PIB, en volume)

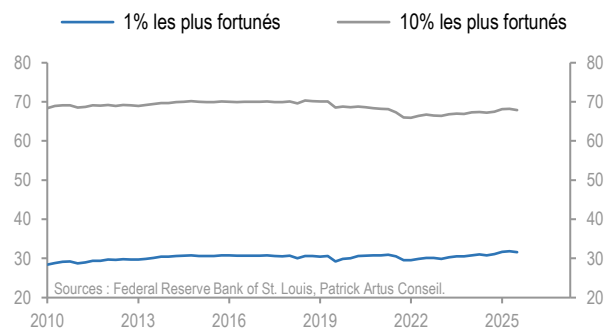


Graphique 9a
États-Unis : indices de Gini* des inégalités de revenu
avant et après impôts et transferts



* Indice de Gini : 0 = égalité parfaite ; 1 = inégalité maximale.

Graphique 9b
États-Unis : part du patrimoine net détenue par les
ménages les plus fortunés (en % du total)



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.