

## Flash Economie

30 octobre 2020 - 1244

### Le rôle macroéconomique de la valorisation en bourse du secteur des entreprises technologiques aux Etats-Unis

La hausse de la capitalisation boursière aux Etats-Unis est tirée par le secteur des entreprises technologiques. La hausse de l'indice boursier des entreprises technologiques a un effet macroéconomique très important :

- elle crée un effet de richesse favorable à la consommation et à l'investissement ;
- elle attire les flux de capitaux en actions vers les Etats-Unis, à un moment où l'attractivité des Etats-Unis pour les investisseurs en obligations est faible, et elle permet donc le financement du déficit extérieur des Etats-Unis.

Une politique économique moins favorable aux entreprises technologiques aux Etats-Unis (casse des monopoles, régulation) ou une correction de marché de la valeur de ces entreprises, aurait donc des effets non seulement boursiers mais macroéconomiques (demande, flux de capitaux, taux de change du dollar) importants.

**Patrick Artus**

Tel. (33 1) 58 55 15 00

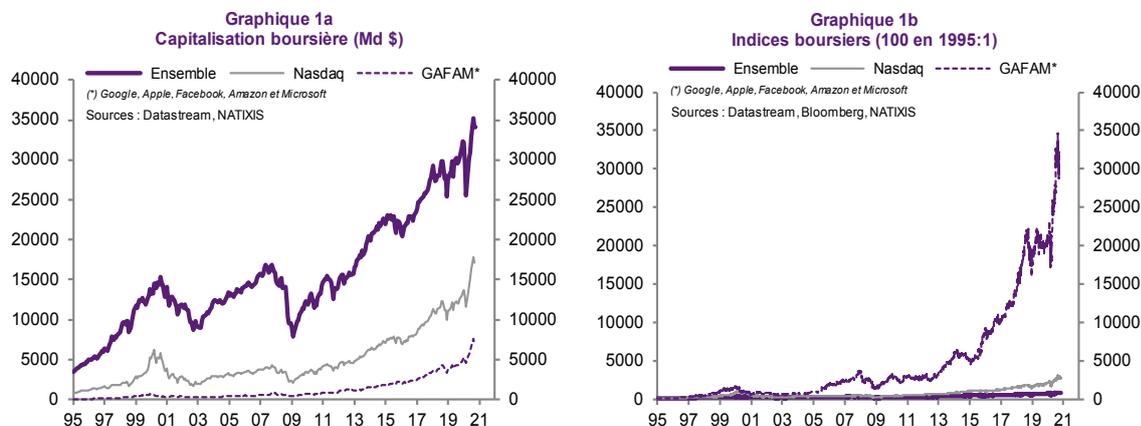
[patrick.artus@natixis.com](mailto:patrick.artus@natixis.com)

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

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

## Hausse de la capitalisation boursière aux Etats-Unis tirée par les entreprises technologiques

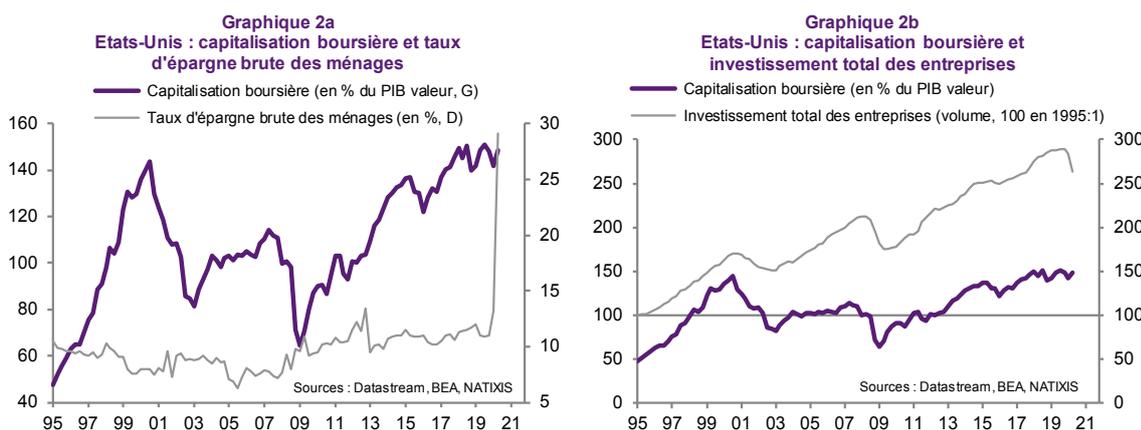
Le **graphique 1a** montre la **capitalisation boursière** totale aux Etats-Unis, celle du **Nasdaq** et celle des **GAFAM** ; le **graphique 1b** montre les **indices boursiers** correspondants.



On voit le rôle très important de la capitalisation des entreprises technologiques pour expliquer la hausse de la capitalisation boursière aux Etats-Unis.

## La hausse de l'indice boursier des entreprises technologiques a un rôle macroéconomique important

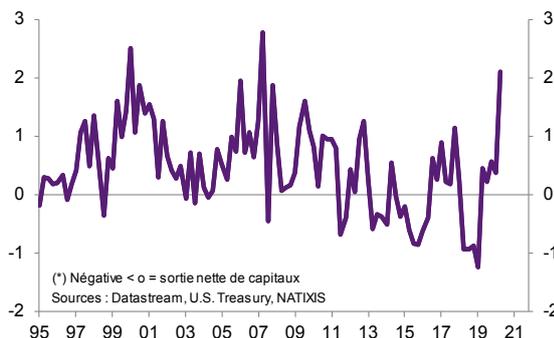
- 1- D'une part, la hausse de la valeur des entreprises technologiques génère un effet de richesse actions global, et on sait qu'aux Etats-Unis la hausse de la richesse en actions soutient la consommation (fait baisser le taux d'épargne des ménages, **graphique 2a**) et soutient l'investissement des entreprises (c'est le mécanisme du q de Tobin, **graphique 2b**).



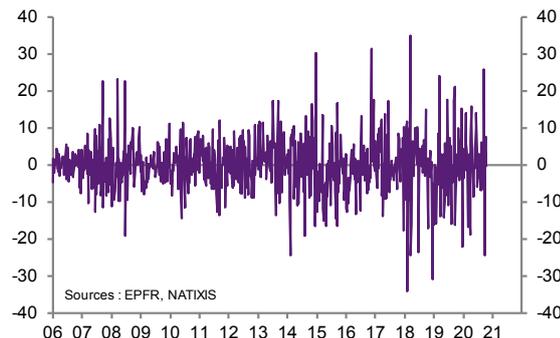
- 2- La performance boursière des entreprises technologiques américaines attire des capitaux aux Etats-Unis.

La hausse des indices boursiers des sociétés technologiques américaines attire des capitaux en actions de non-résidents vers les Etats-Unis (**graphiques 3a/b**).

**Graphique 3a**  
Etats-Unis : achats nets d'actions américaines\* par les non-résidents (en % du PIB valeur)



**Graphique 3b**  
Flux d'achats par les non-résidents d'actions aux Etats-Unis (Md \$)



Ces achats contribuent bien sûr au **financement du déficit extérieur des Etats-Unis** (graphique 4).

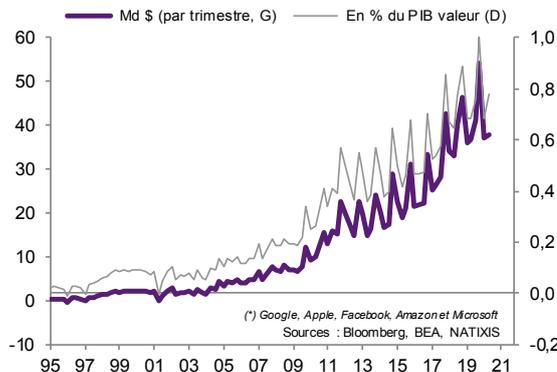
**Graphique 4**  
Etats-Unis : balance courante (en % du PIB valeur)



## Synthèse : une politique économique défavorable aux entreprises technologiques américaines aurait des effets macroéconomiques importants

On connaît le débat : **beaucoup d'entreprises technologiques (les GAFAM en particulier) ont des positions dominantes et prélèvent des rentes de monopole** (graphique 5).

**Graphique 5**  
GAFAM\* : profits nets



Il serait donc logique soit de **casser ces monopoles** soit, s'il s'agit de monopoles naturels, de **les réguler** (réguler leur taux de profit en particulier).

Ceci serait **bénéfique pour les consommateurs et la croissance à long terme**, mais ce qui précède montre que, à court terme, il y aurait :

- **affaiblissement de la demande** avec le recul de la richesse en actions ;
- **recul des flux de capitaux vers les Etats-Unis** donc dépréciation du dollar.