

## CIFE Note de recherche no 60

Laurent Baechler, 30 septembre 2017\*

### Trumponomics

Donald Trump a été élu en novembre dernier président des Etats-Unis avec un programme économique à l'image du reste de sa campagne, centrée sur les slogans « Make America Great Again » et « America First ». La déclinaison économique de ces deux slogans se retrouve dans les trois composantes principales du programme que sont la protection commerciale, la dérégulation de l'économie américaine et la relance des investissements en infrastructures. Le tout forme un ensemble incohérent, parfois absurde, dangereux économiquement à long terme, que de nombreux économistes ont déjà eu l'occasion de dénoncer ici et là. Cette note a pour objet de reprendre et synthétiser l'essentiel de ces critiques.

Parmi les trois composantes du programme, la première est bien la plus singulière, en rupture totale avec un programme économique libéral traditionnel, mais dans le même temps la plus en phase avec cette sorte d'isolationnisme agressif que l'administration Trump manie volontiers dans d'autres domaines. L'argument n'est pas nouveau et repose en gros sur l'idée que l'économie américaine, emplois et salaires en tête, souffre de la concurrence déloyale de ses partenaires commerciaux, au premier rang desquels figure la Chine, et qu'il faut donc rééquilibrer la situation en érigeant des protections tarifaires, en renégociant les accords commerciaux à l'avantage des Etats-Unis, ou en se retirant purement et simplement des discussions commerciales en cours.

A sa décharge, il faut souligner que l'administration Trump n'a pas le monopole de cette vision biaisée du commerce international. Des générations entières d'économistes n'ont jamais réussi à convaincre totalement les politiciens ou même l'opinion publique en général que les bienfaits du libre-échange (dont ils sont souvent bien volontiers persuadés) s'accompagnent d'un jeu à somme positive qui implique une redistribution des gains et pertes des relations commerciales<sup>1</sup>. La compétition internationale entraîne des transferts d'activités, d'emplois, de pouvoir d'achat ... de certains secteurs (moins compétitifs) vers d'autres (qui le sont davantage), pour déboucher sur une augmentation géné-

rale des niveaux de vie, des niveaux de productivité globale (ce qui signifie en fait la même chose), des capacités d'innovation ... , à l'avantage des consommateurs et des producteurs capables de rester dans le jeu de la compétition. Pour une économie nationale, être compétitif signifie donc simplement être capable de révéler les secteurs dans lesquels se situent ce que les économistes appellent les avantages comparatifs, à savoir les domaines d'activité dans lesquels les coûts d'opportunité de la production des biens et services se révèlent être les plus faibles. A condition bien entendu que les conditions d'une compétition internationale loyale soient réunies. Ce qui devrait faire l'objet essentiel des négociations commerciales internationales<sup>2</sup>, mais passe souvent au second plan au profit d'une vision étriquée par laquelle dirigeants et lobbies promettent de sauver emplois et salaires pénalisés par la concurrence internationale. Donald Trump a simplement poussé l'absurdité du raisonnement à une limite inexplorée jusqu'ici, en prétendant pour l'essentiel qu'un commerce équitable est un commerce équilibré, c'est-à-dire par lequel importations et exportations se compensent, ce qui se traduit dans sa bouche par la formule inoubliable selon laquelle il y a beaucoup plus de voitures allemandes dans les rues américaines que de voitures américaines dans les rues allemandes, ce qui n'est pas « juste ».

Les menaces protectionnistes qui accompagnent cette vision de l'économie que le magazine *The Economist* a qualifié de « capitalisme de salle de réunion<sup>3</sup>» sont bien réelles. Elles ont pour le moment débouché sur un retrait des Etats-Unis de certaines négociations commerciales avec les partenaires européens ou asiatiques, ou sur une demande de renégociation de l'accord existant avec les partenaires de l'ALENA (traité de libre-échange Nord américain), mais pas encore sur l'application des tarifs douaniers prohibitifs que le candidat avait promis en campagne. Peut-être les limites de l'incompétence en matière économique de l'administration Trump s'arrêtent-elles à la compréhension du simple fait que de telles mesures protectionnistes entraîneraient des représailles commerciales de la part des pays visés, dans un engrenage suicidaire où personne ne trouverait avantage.

Quoiqu'il en soit des mesures adoptées en la matière, l'objectif affiché pour l'économie américaine est de réduire le déficit commercial abyssal qui reste une constante depuis près de quatre décennies. Là encore le raisonnement, porté par des conseillers économiques proches du président américain<sup>4</sup>, est proprement affligeant et pourrait être démonté par un étudiant en fin de deuxième année universitaire ayant bien retenu sa leçon. L'idée repose sur une identité économique basique que les économistes utilisent pour donner une représentation simple d'une économie nationale à l'échelon macroéconomique, et que le lecteur nous pardonnera de rappeler ici pour les besoins de la démonstration.  $PIB = C + I + G + (X - M)$  suggère qu'à la fois les composantes et les ressorts de la croissance économique (mesurée par l'augmentation du PIB, la production nationale) sont la consommation des ménages (C), l'investissement des entreprises (I), les dépenses gouvernementales (G) et le résultat net des exportations (X) et des importations (M). Les conseillers présidentiels prétendent ainsi sérieusement qu'une réduction du déficit extérieur (donc une augmentation de  $X - M$ ) tirerait vers le haut le PIB américain. Un raisonnement qui repose sur au moins deux erreurs d'interprétation de l'identité ci-dessus. La première est qu'une baisse des importations aurait le même effet qu'une hausse des exportations sur la croissance économique, ce qui est absurde, surtout si cette baisse est le résultat d'une politique protectionniste exposant l'économie américaine à des représailles commerciales. La seconde résulte d'une lecture statique de l'identité ci-dessus et repose sur l'ignorance qu'un déficit commercial est compensé par une importation de capitaux et, que par conséquent une réduction de ce déficit entraîne des réactions de marché qui affectent les taux d'intérêt et pénalisent la consommation et l'investissement.

L'ignorance est tout aussi patente lorsqu'il est question d'interpréter l'origine de ce déficit extérieur. N'importe quel observateur quelque peu informé sait le mettre au compte de la faiblesse de l'épargne américaine, une caractéristique distinctive depuis des décennies. De ce point de vue les menaces protectionnistes n'y feront rien. Pire encore, les autres composantes du programme du président américain vont exactement à l'encontre de ce paramètre.

Le deuxième pilier du programme Trump repose effectivement sur une dérégulation de l'économie américaine associée à une forte diminution des

recettes de l'Etat. Sur ce dernier point il est prévu de réduire le taux d'imposition des bénéficiaires à 15% (contre 25% actuellement), de simplifier l'impôt sur le revenu en passant à trois tranches et de baisser le taux marginal à 25% (contre 40% aujourd'hui), enfin de supprimer l'impôt sur les successions. On retrouve là un schéma libéral plus traditionnel, dans la lignée de ce que proposait Ronald Reagan au début des années 1980. Il s'accompagne d'un plan de dépenses publiques dans les domaines de la défense et des infrastructures qui porte le coût de cette stratégie budgétaire et fiscale à une estimation de 7000 milliards de dollars sur 10 ans, soit la moitié de la dette nationale américaine actuelle ! Ce coût serait prétendument comblé par la chasse à l'évasion fiscale (surtout auprès des grands groupes) et le fameux effet Laffer, dont tout économiste un tant soit peu compétent sait parfaitement qu'il repose sur un mythe total<sup>5</sup>. Le plus probable, si toutes ces mesures sont appliquées, est que le déficit et la dette publique américaine flambent, et avec elles la nécessité de faire appel à des capitaux extérieurs, ce qui nous ramène au creusement parallèle du déficit extérieur, inévitable dans cette perspective. On voit mal finalement comment le gouvernement pourrait remettre l'économie américaine sur une trajectoire de croissance équilibrée sans augmentation de dette avec une telle stratégie. Or la dette fait partie des véritables problèmes que l'économie américaine, comme la plupart des économies des pays riches, aura à gérer au cours des décennies à venir. Comme si ce n'était pas suffisant, s'ajoute à cette incohérence du programme budgétaire le fait que la nécessité d'une relance fiscale de ce genre est loin d'être évidente dans l'état actuel de l'économie américaine : la croissance ne se porte pas trop mal, le chômage est au plus bas, les salaires repartent globalement à la hausse.

Tout porte à penser finalement que la nouvelle administration américaine se trompe de cibles à plusieurs égards, en négligeant les vrais problèmes qui se posent (ou qu'elle est en train de créer), ou en voyant des problèmes qui ne se posent pas. C'est flagrant en matière commerciale, mais ça ne l'est pas moins dans d'autres domaines. Le président se préoccupe de l'emploi dans un pays où le taux de chômage approche les 4,5 % de la population active, un niveau proche de l'estimation du plein emploi américain. Certes la préoccupation porte particulièrement sur les emplois industriels peu qualifiés censés avoir été délocalisés dans les économies à bas coût du fait de la concurrence déloyale qu'elles

font aux Etats-Unis. Mais si l'inquiétude doit porter sur le sort de ces emplois en particulier, elle doit concerner avant tout le creusement des inégalités de revenus, bien réel aux Etats-Unis comme ailleurs, et il est alors incohérent de proposer une réforme fiscale reposant sur des avantages concédés aux contribuables les plus aisés ou de tenter de remettre en question l'Obamacare, une des réformes du gouvernement précédent qui a le plus contribué à réduire ces inégalités. Il n'est même pas sûr que le lien entre commerce international et creusement des inégalités soit le mécanisme à privilégier. Etudes et experts convergent vers l'idée que le progrès technique porté par les nouvelles technologies est le principal facteur de transformation des économies avancées actuellement, que ce soit en matière de structure de l'emploi, de besoins en investissement ou de répartition du revenu national et que toute stratégie de croissance équilibrée doit porter sur ce facteur.

C'est finalement le troisième volet du programme Trump qui paraissait le plus en phase avec les véritables besoins de l'économie américaine comme de l'économie mondiale de manière générale. Il était question de 1000 milliards de dollars d'investissements en infrastructures en tout genre (transports, télécommunications, énergie, ...) répartis sur plusieurs années. Après avoir évoqué un financement public (qui aurait aggravé les problèmes de déficit et dette publique évoqués plus haut...), le gouvernement s'est par la suite orienté vers un plan reposant sur une répartition entre contribution publique à hauteur de 200 milliards et contribution privée assurant le reste. Le problème est qu'en l'état actuel des choses, il n'existe ni budget public pour assurer la partie gouvernementale de l'effort d'investissement ni stratégie pour créer l'effet de levier supposé drainer la partie privée du reste de cet effort... La meilleure idée du programme économique de la nouvelle administration américaine ne repose sur rien de concret et ne débouchera en toute hypothèse sur rien de significatif dans les années à venir.

On voit mal comment l'économie américaine pourrait se porter mieux après 4 années d'administration Trump. Le programme du nouveau président américain repose sur une incompréhension profonde des mécanismes élémentaires qui gouvernent l'économie mondiale, s'appuie sur des mesures qui, si elles sont appliquées, devraient encore détériorer les composantes de l'économie américaine actuellement défectueuses, avec le risque que cela ne déborde vers celles qui se portent plutôt bien et, pour couronner le tout, ne semble pas devoir déboucher sur des décisions concrètes en ce qui concerne les seuls aspects positifs qu'il comporte. Dans un contexte où les économies les plus développées ont du mal à se remettre des effets de la crise financière et où les économies émergentes voient leurs performances s'amenuiser, il est à craindre que la trajectoire économique empruntée par les Etats-Unis ait des impacts récessifs pour l'économie mondiale.

**\*Laurent Baechler** est directeur du DHEEI filière «Construction européenne et études globales» et rédacteur en chef de «L'Europe en formation».

#### Références:

<sup>1</sup> Voir à ce sujet deux textes classiques de Paul Krugman:

<http://www.iecofin.uniroma1.it/pdf/Krugman.pdf>

<http://web.mit.edu/krugman/www/ricardo.htm>

<sup>2</sup> Voir là encore un texte de Krugman indépensable sur le sujet:

<http://web.mit.edu/krugman/www/negot.html>

<sup>3</sup> Voir l'interview réalisée récemment avec le président américain:

<http://www.economist.com/trumptranscript>

<sup>4</sup> Voir ce commentaire de Greg Mankiw à ce propos:

<https://gregmankiw.blogspot.com.tr/2016/09/trumpnomics.html>

<sup>5</sup> Conseiller économique de Reagan, Arthur Laffer prévoyait qu'une réduction de la pression fiscale devait permettre d'augmenter les recettes fiscales par une extension de l'assiette fiscale apportée par la « libération » des forces économiques. Mais la « courbe de Laffer » n'a jamais été observée empiriquement, et les théoriciens ont cessé depuis longtemps de s'apostropher à son sujet.