

Les possibles motivations de la hausse des droits de douane aux Etats-Unis

Donald Trump vient d'augmenter les droits de douane qui pèsent sur les importations des Etats-Unis de 12,5 points (les droits de douane totaux perçus par les Etats-Unis sont maintenant de 15%).

On peut envisager plusieurs motivations à cette politique :

- créer un rapport de force favorable aux Etats-Unis pour obtenir des concessions des autres pays (supplément d'importations de produits américains, baisse des droits de douane sur les importations en provenance des Etats-Unis, réglementations plus favorables aux entreprises de la Tech américaines, accès aux matières premières...);
- financer par les droits de douane une baisse des impôts des Américains ; comme les baisses d'impôts bénéficieraient surtout aux Américains à revenu élevé, et que la hausse des droits de douane pénalise surtout les Américains à revenu modeste, il en résulterait une hausse nouvelle des inégalités de revenu ;
- inciter les entreprises américaines et étrangères à produire davantage aux Etats-Unis ; on peut difficilement attendre que les chaînes de valeur existantes soient modifiées, mais les nouveaux investissements pourraient davantage être localisés aux Etats-Unis.

Patrick Artus

Conseiller économique senior

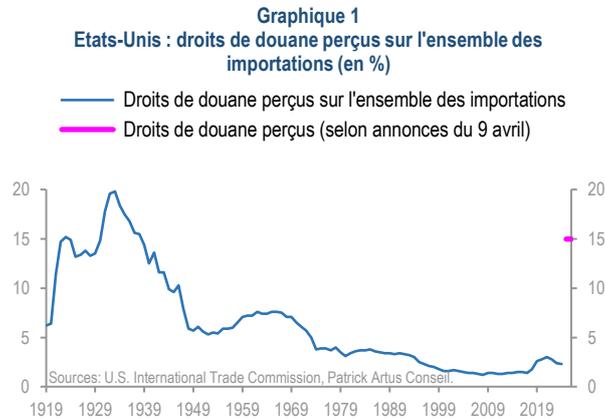
patrick.artus-ext@ossiam.com

 @PatrickArtus

 Patrick Artus

L'annonce d'une forte hausse des droits de douane sur les importations des Etats-Unis

Donald Trump a annoncé le 2 avril 2025 puis le 9 avril 2025 une forte hausse des droits de douane mis par les Etats-Unis sur les importations : 10% pour l'ensemble des pays, 145% pour la Chine, 25% pour les automobiles, l'acier et l'aluminium. La hausse des droits de douane moyens est de 12,5 points, portant les droits de douane totaux sur les importations des Etats-Unis à 15% (Graphique 1).

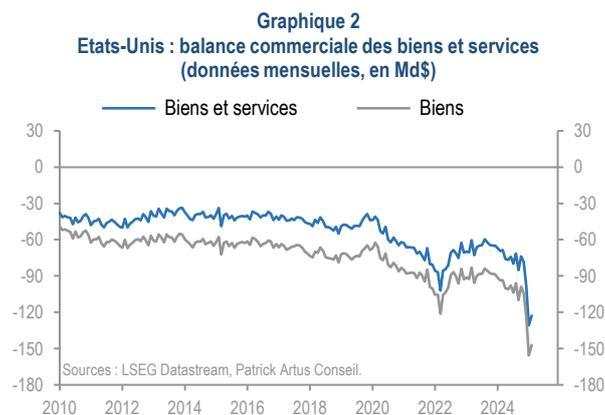


Nous nous interrogeons sur **les motivations de cette hausse des droits de douane**, qui vont avoir l'effet de pousser à la hausse l'inflation aux Etats-Unis (d'après nos estimations, de 2,8% en mars 2025 pour l'inflation sous-jacente à un pic dans quelques mois, dépendant de la décision finale sur les droits de douane, proche de 4%).

Première motivation possible de la hausse des droits de douane aux Etats-Unis : créer un rapport de force favorable aux Etats-Unis

L'idée serait que la hausse des droits de douane aux Etats-Unis **est un point de départ pour une négociation avec les autres pays portant** :

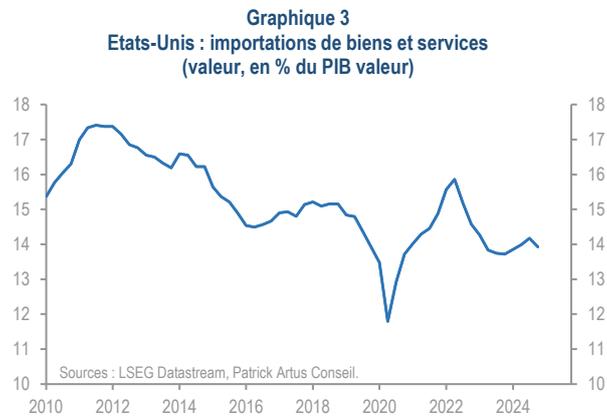
- sur l'obtention d'une **hausse des importations** de ces pays depuis les Etats-Unis, permettant de résorber le déficit commercial des Etats-Unis (Graphique 2) ;



- sur la **baisse des droits de douane** mis par ces pays sur leurs importations en provenance des Etats-Unis ;
- sur la **réglementation des grandes entreprises du numérique** américaines en dehors des Etats-Unis (en particulier en Europe) ;
- sur l'**accès aux matières premières** ;
- sur le **montant des importations en provenance des Etats-Unis** (produits agricoles, énergie...).

Seconde motivation possible : financer par les droits de douane une baisse des impôts

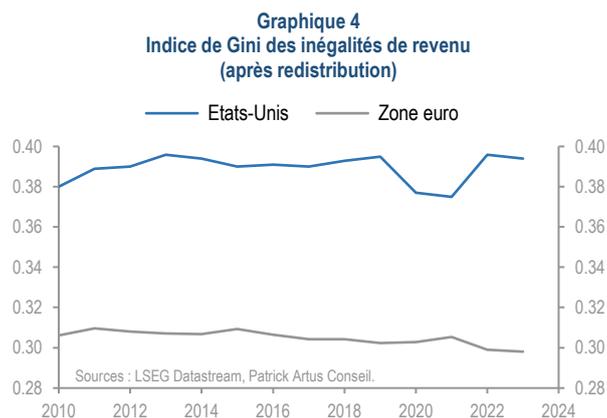
La hausse des droits de douane moyens étant de 12,5 points et les importations représentant 14% du PIB (Graphique 3), la hausse des droits de douane se monte théoriquement à 1,75% du PIB des Etats Unis.



Cette somme va être réduite par l'effet négatif sur l'activité et donc sur les recettes fiscales de la hausse des droits de douane. Cet effet négatif sur le PIB des Etats-Unis viendra du recul du pouvoir d'achat des ménages et de la consommation des ménages (qui pourrait coûter 0,5 point de PIB aux Etats-Unis si la baisse des droits de douane décidée le 9 avril est maintenue), d'où une baisse des recettes fiscales de 0,2 point de PIB.

La hausse des recettes fiscales dues à la hausse des droits de douane sera très élevée et Donald Trump **avait prévu de baisser le taux d'imposition sur les bénéfices des entreprises et le taux d'imposition directe des ménages** en utilisant les ressources budgétaires qui viennent de la hausse des droits de douane.

Cela impliquerait une hausse des inégalités de revenu aux Etats-Unis (Graphique 4), les ménages aisés profitant de la hausse des profits après impôts et de la baisse de la taxation de leurs revenus, les ménages modestes souffrant de la hausse des prix des produits importés.



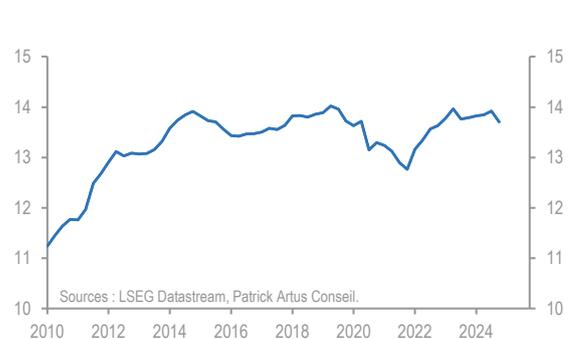
Troisième motivation possible : inciter les entreprises étrangères à investir davantage aux Etats-Unis

La taxation des importations peut avoir comme motivation de **réindustrialiser les Etats-Unis** (Graphique 5), en incitant les entreprises américaines et étrangères à investir davantage aux Etats-Unis (Graphiques 6a/b).

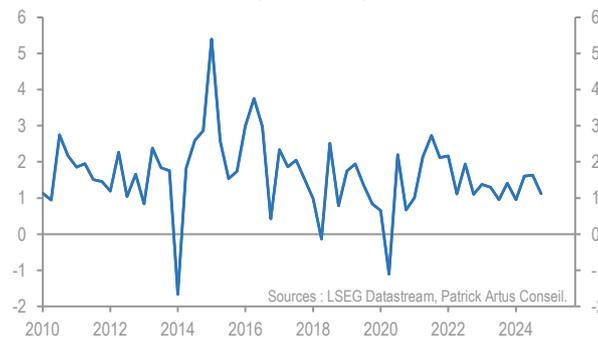
Graphique 5
Etats-Unis : valeur ajoutée manufacturière
(volume, en % du PIB volume)



Graphique 6a
Etats-Unis : investissement des entreprises
(valeur, en % du PIB valeur)



Graphique 6b
Etats-Unis : Investissements directs entrants*
(en % du PIB)



(*) Les investissements directs entrants sont des entrées de capitaux conduisant à une augmentation des engagements (ici des Etats-Unis), ils sont donc affectés d'un signe positif.

Il est peu probable que les entreprises modifient substantiellement leurs chaînes de valeur mondiales, mais il est possible qu'une partie plus importante des nouveaux investissements soit réalisée aux Etats-Unis.

Synthèse : quelle est la motivation dominante ?

Nous avons envisagé trois motivations possibles de la mise en place de droits de douane très importants par l'Administration Trump :

- créer une position de négociation forte, les droits de douane étant réduits si des avantages sont obtenus des autres pays ;
- financer les baisses d'impôts promises par Donald Trump ;
- inciter les entreprises à investir davantage aux Etats-Unis.

La réaction forte à la baisse des indices boursiers réduit normalement l'incitation à investir ; les baisses d'impôts doivent encore être approuvées par le Congrès des Etats-Unis ; probablement, le seul résultat de la mise en place de droits de douane est aujourd'hui l'ouverture de négociations entre les Etats-Unis et les autres pays.

Avertissement

Ossiam, filiale de Natixis Investment Managers, est un gestionnaire d'actifs français agréé par l'Autorité des Marchés Financiers (Agrément 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.