

La politique de l'administration Trump peut-elle être favorable aux Etats-Unis à long terme ?

Il paraît clair que la politique économique menée par l'administration Trump aura des effets négatifs à court terme sur l'économie américaine. La hausse des droits de douane sur les produits importés et les expulsions d'immigrés clandestins vont faire progresser l'inflation et reculer la croissance, l'incertitude fait apparaître un recul de la confiance des ménages, la baisse des indices boursiers implique une perte de richesse des ménages et un affaiblissement de la demande intérieure.

Mais ces effets défavorables à court terme peuvent-ils être compensés par des effets favorables à long terme ? On peut en douter :

- parce qu'il est très compliqué de relocaliser l'industrie aux Etats-Unis (il y a plein emploi, les compétences des Américains sont faibles, il est difficile de changer l'organisation des chaînes de valeur, les coûts de production sont élevés aux Etats-Unis...);
- parce que les politiques menées qui réduisent fortement le financement de la recherche fondamentale pénaliseront l'attractivité des Etats-Unis.

Patrick Artus

Conseiller économique senior

patrick.artus-ext@ossiam.com

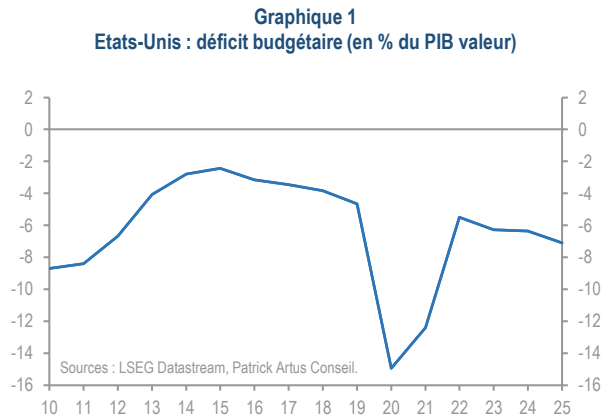
 @PatrickArtus

 Patrick Artus

Effets négatifs à court terme sur les Etats-Unis de la politique de l'administration Trump

La politique économique suivie par l'administration Trump consiste essentiellement à :

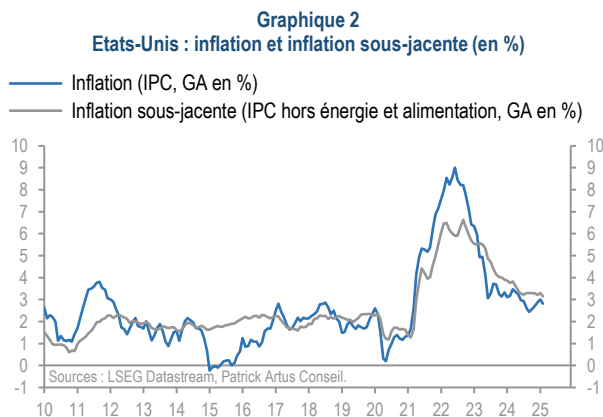
- **essayer de réduire les dépenses publiques**, pour l'instant sans effet sur le déficit public (**Graphique 1**), mais en coupant les moyens de nombreuses agences fédérales et des universités ;



- **expulser des immigrants clandestins**, ce qui a comme effet de réduire la population active puisque de nombreux immigrants sans papiers n'osent plus se présenter à leur travail... (il y a 11 millions d'immigrés sans papiers aux Etats-Unis) ;
- **imposer des droits de douane**. Le 2 avril, des droits de douane très importants ont été instaurés, frappant les produits importés du Canada, du Mexique, de l'Union européenne, de Chine et globalement de l'ensemble des pays.

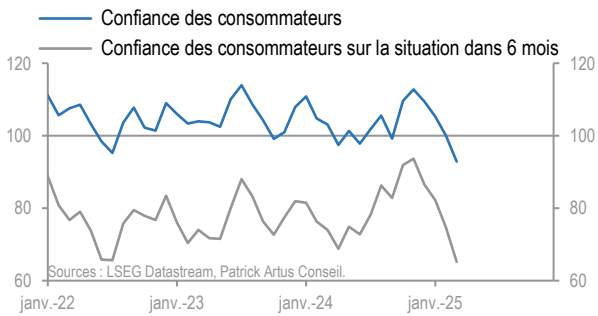
L'effet à court terme de cette politique est assez clair:

- **hausse de l'inflation** (**Graphique 2**), avec la réduction de l'offre de travail et la hausse des droits de douane ;

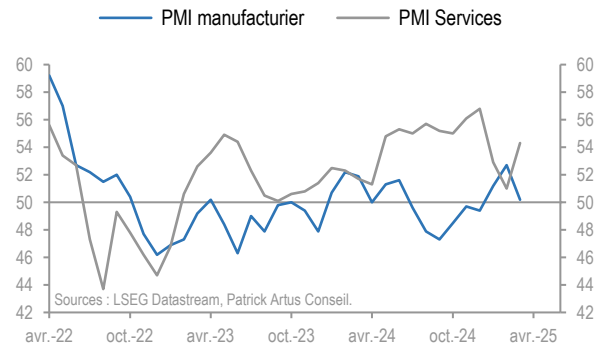


- **ralentissement de la croissance**, avec des indicateurs avancés qui deviennent défavorables : recul de la confiance des consommateurs et de « l'expectation index » dans l'enquête du Conference Board sur la confiance des consommateurs (**Graphique 3**), recul du PMI manufacturier et du PMI des services (**Graphique 4**) ;

Graphique 3
Etats-Unis : confiance des consommateurs et confiance des consommateurs sur la situation dans 6 mois (indices, Conference Board, 100 : 1985)

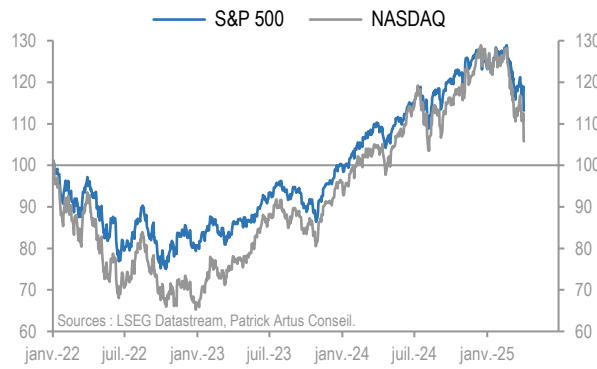


Graphique 4
Etats-Unis : PMI manufacturier et PMI services (indices)



- **recul des indices boursiers (Graphique 5)**, qui fait baisser la richesse des ménages et la valorisation des entreprises, donc qui a un effet négatif à la fois sur la consommation et l'investissement.

Graphique 5
Etats-Unis : indices boursiers (100 : 01.01.2022)



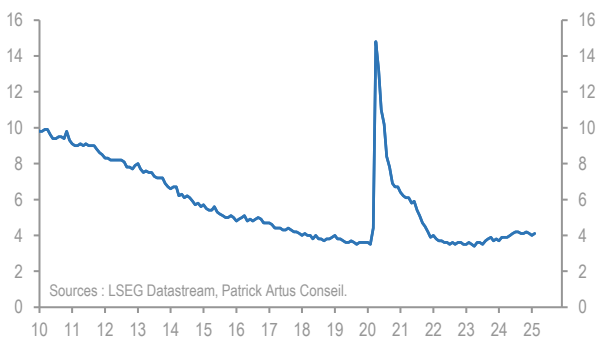
Cette politique économique peut-elle avoir des effets favorables à long terme ?

Les optimistes pensent que, si cette politique économique va avoir des effets négatifs à court terme, elle pourrait avoir des effets positifs à long terme.

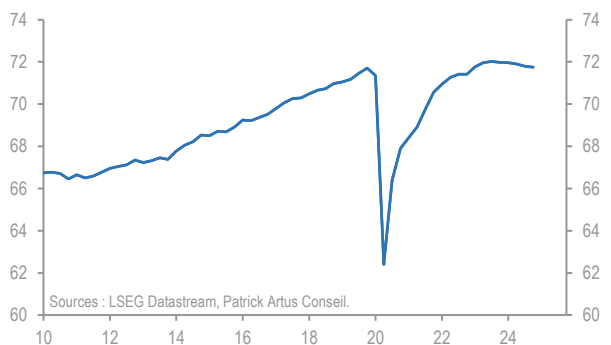
Nous en doutons. En effet :

- **il y aura peu de relocalisations industrielles aux Etats-Unis**. D'abord, **le taux de chômage est très bas (Graphique 6)**, le niveau plutôt bas du taux d'emploi (**Graphique 7**) est lié à la proportion élevée des handicapés (disabled) dans la population (11% des Américains en âge de travailler ont un handicap, et il y a une corrélation entre le fait d'être handicapé et l'usage d'opioïde).

Graphique 6
Etats-Unis : taux de chômage (en %)



Graphique 7
Etats-Unis : taux d'emploi des 15-64 ans (en %)



Ensuite, **le niveau des compétences des Américains est bas**, comme le montre l'enquête PIAAC de l'OCDE (**Tableau 1**).

Tableau 1 : résultats à l'enquête PIAAC de l'OCDE (score global, par score décroissant de l'enquête de 2023*)

Pays	2016	2023
Finlande	285	289
Japon	292	285
Suède	279	281
Canada	269	267
Allemagne	271	267
Angleterre (RU)	267	266
France	258	253
Etats-Unis	261	251
Corée	268	246

* En 2016 score moyen en numératie et littératie

Source: OCDE

Il est compliqué de changer, dans une entreprise, **l'organisation de ses chaînes de valeur**. Enfin, **les coûts de production dans l'industrie sont élevés** aux Etats-Unis par rapport à leur niveau en Chine, au Vietnam ou au Mexique (**Tableau 2**).

Tableau 2 : Salaire brut minimum mensuel au 31 décembre 2024 (en dollars)

Pays	Salaire mensuel minimum (en dollars)
Vietnam	195
Chine	266
Mexique	354
Etats-Unis	1257

Source: LSEG Datastream

- **les attaques contre les institutions qui pratiquent ou qui financent la recherche fondamentale aux Etats-Unis vont réduire l'attractivité des Etats-Unis et leur niveau technologique.**

On peut citer la réduction des fonds fédéraux alloués au Center For Disease Control (CDC), à l'Advanced Research Projects Agency – Energy (ARPA-E), l'Agency for Healthcare Research and Quality (AHRQ), à diverses universités (Columbia, John Hopkins) ; on peut citer aussi le refus de financer les études sur le changement climatique à l'Environmental Protection Agency (EPA), les pressions sur l'Office of Research Integrity (ORI)...

Synthèse : une politique néfaste à court terme et à long terme

Les droits de douane, les expulsions d'immigrés, la désorganisation des agences fédérales vont réduire la croissance et accroître l'inflation à court terme aux Etats-Unis. Mais cet effet négatif de court terme ne sera pas compensé par un effet positif de long terme, puisque les relocalisations seront très limitées (en raison de la faiblesse des compétences, de la situation de l'emploi, des coûts de production élevés, de la difficulté qu'il y a à modifier l'organisation des chaînes de valeur) et puisque les attaques contre la science (dans les domaines de la santé, de l'environnement, du climat...) réduisent l'attractivité des Etats-Unis pour les entreprises, pour les chercheurs...

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.