

## Le retour du protectionnisme américain est plus cohérent et plus conjoncturel qu'il n'y paraît

M. Trump semble avoir pris un certain nombre d'analystes à contrepied en annonçant jeudi dernier une taxation des importations d'acier et d'aluminium aux États-Unis, respectivement à hauteur de 25 % et de 10 %. Les réactions ont été vives dans les divers pays partenaires de l'économie américaine et aussi sur les Bourses : chute des indices en trois jours de 3 % à 5 % en Europe, en Asie (Japon et Hong Kong), mais aussi à Wall Street.

### Le programme Trump fait finalement son chemin et les contreparties aux allègements fiscaux s'annoncent

Malgré la stabilisation qui suit mécaniquement les réactions rapides des marchés financiers, on se demande pourquoi tant de surprise ? M. Trump n'a pas vraiment manifesté depuis un an un renoncement à ses engagements de campagne. On a pu prendre son pragmatisme – largement imposé par les contrepouvoirs parlementaires à la présidence – pour une stratégie générale de revirement. Après l'échec concernant la réforme du système de santé, les conjoncturistes avaient fait le pari d'une gestion technique des États-Unis sur le plan interne, rythmée par une communication souvent provocante. L'adoption de la réforme fiscale le premier jour de l'hiver a montré la capacité du président à imposer une politique.

Bien sûr, la négociation a limité les ambitions. Cependant, il y aura un bouleversement qui va s'inscrire dans le temps. Le projet prévoyait une baisse d'impôts dépassant 4.300 milliards de dollars sur dix ans, 53 % pour les entreprises et 48 % pour les ménages. Le compromis de pratiquement 1.800 milliards de dollars peut sembler limité en comparaison mais il représente des injections dans l'économie pas éloignées de 0,9 % du produit intérieur brut chaque année.

La stratégie du président fait finalement son chemin et les contreparties annoncées initialement à ces allègements fiscaux se mettent aussi en place. Il en est ainsi du rapatriement des profits des multinationales (un apport estimé à 140 milliards de dollars sur dix ans dans le programme électoral) qui, ajouté à un ensemble de mesures de réforme de la fiscalité internationale est aujourd'hui évalué à 324 milliards d'ici à 2028. « L'ajustement aux frontières » était plus globalement attendu initialement en contribution de 1.180 milliards de dollars sur les dix ans. On y arrive avec la taxation à l'importation annoncée la semaine dernière.

### La « taxation réciproque » pour pousser à la production sur place aux États-Unis

On sait ce qui est visé par l'administration Trump : pousser à la production sur place, mettre fin aux optimisations basées sur la distorsion des prix de transferts, pour tout dire mettre fin à l'incitation (qui peut être réelle) à produire à l'extérieur des États-Unis.

Cette deuxième étape du plan, dont la baisse des impôts était la première, a été lancée sur la question de l'acier (et de l'aluminium). C'est un bon sujet. La Chine a produit 49,2 % de l'acier mondial en 2017. C'est plus de dix fois les tonnes américaines, 11,5 fois les russes, et 9,5 fois celles ressorties des sidérurgies allemandes, italiennes et françaises réunies. C'est un soutien public massif qui assoit la puissance chinoise en la matière dans une conjoncture massive de surcapacités : selon la société d'études Cyclope, malgré une progression de 1,8 % en 2017, moins de 70 % des capacités mondiales sont utilisées.

L'aluminium est aussi en cause et si les statistiques officielles annoncent une légère progression de la production chinoise (1,6 %) alors que des engagements de réduction avaient été pris, des études indépendantes chiffrent cette hausse à 10 %.

Taxer ce dumping s'inscrit dans le programme Trump mais, aussi, dans une logique commerciale indéniable. Il a cependant étendu son discours – on n'est pas encore dans les mesures – au-delà de l'acier ou l'aluminium et au-delà de la Chine. L'Europe et les pays limitrophes que sont le Canada et le Mexique sont visés (presque) autant que la Chine. On est un peu interdit de la brutalité des termes employés par le président américain, qui est à la tête d'un des pays occidentaux parmi les plus protectionnistes ou, pour le moins, les plus portés à la subvention des entreprises. Mais l'exposé a la qualité de la clarté : « *Quand un pays taxe les produits par exemple à 50 % et que nous taxons à zéro le même produit qui entre dans notre pays ce n'est ni équitable ni intelligent* ». M. Trump demande « simplement » une taxation réciproque des importations, visant à régler le déficit commercial de 800 milliards de dollars.

## Derrière le dogme du libre-échange les pratiques sont nettement moins ouvertes : c'est le cas en Allemagne ou dans les BRICS par exemple

Tout dépend évidemment de ce qu'on peut qualifier de « taxation réciproque » et on aura compris que c'est le solde général par pays ou groupe de pays (zone euro par exemple) qui est visé et pas seulement telle ou telle classe de produits. En mentionnant par exemple les voitures allemandes, le président américain était assez sûr des émotions qu'il allait provoquer dans l'Union Européenne dont la commission s'est arrogée le rôle de grand prêtre du libre-échange. Elle a qualifié les projets de taxation de l'acier et de l'aluminium de « déloyaux ».

Aux outrances de langage de M. Trump les accusations de provoquer une nouvelle démondialisation répondent avec le qualificatif de protectionnisme. Il y a évidemment un excès dans la réplique autant que dans l'attaque. Le commerce libre est une notion relative qui relève pas mal de la communication. On a pu observer que le Royaume-Uni n'en craignait pas les conséquences. On ne peut que reconnaître que

la France se complait depuis des décennies dans le rôle du naïf acceptant des concurrences pas toujours loyales au nom des grands principes. Ce n'est pas une attitude générale. Euler Hermes relève dans son baromètre du protectionnisme dans le monde que, sur les quatre dernières années, l'Allemagne est le quatrième pays le plus protectionniste de la planète, utilisant « *le financement du commerce pour promouvoir ses secteurs forts (machines et équipements, aéronautique en particulier) à l'export* ».

Derrière le dogme du libre-échange, la réalité est plus nuancée et Euler Hermes relève ainsi que, « *dans les marchés émergents, les BRICS ont appliqué un quart des nouvelles mesures protectionnistes les 4 dernières années. Dans un contexte de surcapacité agricoles et de faiblesse des prix qui en découle, ces pays cherchent à protéger leur secteur agroalimentaire de la concurrence internationale* ».

## Le commerce international va subir l'inflexion chinoise et américaine. Les taxes Trump s'ajustent en amont

Les avantages comparatifs qui sont la base de la théorie de la croissance liée au commerce libre sont aujourd'hui à relativiser du fait de la mondialisation numérique. Ils sont ainsi pour une très bonne part la résultante de dumpings fiscaux et sociaux ainsi que des facilités de financement de capacités offertes par les politiques monétaires.

Alors, le « protectionnisme » de M. Trump est-il de nature à casser le cycle de croissance mondiale ? La fameuse réciprocité de taxation n'est pas en soi une aberration : les importations sont taxées via la TVA dans tous les pays et, aux États-Unis, pays sans TVA, une taxe à l'import peut finalement se justifier.

En réalité, la croissance américaine s'est infléchie et derrière les provocations présidentielles, il y a une certaine logique conjoncturelle à ce frein à l'explosion des déficits. L'épisode suivant pourra être une nouvelle guerre des changes dans une tendance générale de réduction du commerce mondial en raison des inflexions des économies américaine et chinoise. C'est sans doute une question pour 2019. Mais elle peut coiffer les Bourses dès maintenant.