Encadré : Incertitudes liées à la future politique commerciale et économique des États-Unis

L'orientation future de la **politique commerciale et économique** de la nouvelle administration américaine est actuellement très **incertaine**. Pendant la campagne électorale et après la victoire des républicains, plusieurs annonces ont suscité une grande attention du public, notamment : droits de douane, allègements fiscaux pour les ménages et les entreprises, large dérégulation de l'économie américaine, augmentation de la production de pétrole et de gaz et expulsion de millions d'immigrants illégaux. Il faudra attendre l'entrée en fonction, en janvier 2025, de l'administration nouvellement élue pour savoir dans quelle mesure ces annonces seront effectivement mises en œuvre. En conséquence, l'impact économique sur les États-Unis et sur d'autres pays est également difficile à évaluer à l'heure actuelle. Nous présentons ci-après quelques canaux par lesquels les mesures mentionnées sont susceptibles de déployer leurs effets.

Les réductions des taux d'imposition des ménages et des entreprises accéléreraient à court terme la demande et la croissance économique aux États-Unis. Mais elles auraient également un effet inflationniste. Elles pourraient en outre entraîner une augmentation des déficits publics et accroître la **dette publique**, déjà très élevée, des États-Unis. Cela entraînerait une nouvelle hausse des taux d'intérêt à long terme, ce qui aggraverait les risques pour la solvabilité des débiteurs et, en fin de compte, pour la stabilité du système financier.

Un accroissement des **activités extractives** et **de la déréglementation** pourrait renforcer la croissance économique du côté de l'offre et modérer l'évolution des prix. En revanche, des restrictions à l'**immigration**, voire l'expulsion des immigrants clandestins, réduiraient le potentiel de production de l'ensemble de l'économie. La pénurie de main-d'œuvre s'en trouverait encore aggravée. Les pressions qui s'ensuivraient sur les salaires auraient en outre un effet inflationniste.

Des droits de douane élevés vis-à-vis de tous les partenaires commerciaux, mais aussi des droits de douane supplémentaires vis-à-vis de certains pays, pourraient sans doute inciter à délocaliser certaines activités productives vers les États-Unis à moyen terme. Néanmoins, ces mesures auraient un effet contre-productif sur plusieurs plans, d'autant plus que les droits de douane actuellement annoncés seraient beaucoup plus larges que ceux imposés en 2018 par la dernière administration républicaine américaine. Les biens de consommation et les biens intermédiaires importés renchériraient en raison des taxes ; une délocalisation de certaines productions à partir de sites plus avantageux aux États-Unis ferait également augmenter les coûts de production. La répercussion, sur les consommateurs finaux, des coûts supplémentaires liés aux droits de douane entraînerait une hausse des prix en conséquence.

En outre, il est difficile de définir quelles **contre-mesures** commerciales seraient adoptées par les pays visés par les droits de douane. À moyen terme, l'entrée des grandes zones économiques dans une spirale protectionniste serait particulièrement néfaste. Toutefois, à court terme, l'anticipation de taxes douanières supplémentaires pourrait stimuler la demande : par « **effet d'anticipation** », les entreprises et les ménages américains pourraient tendre à réapprovisionner leurs stocks ou à anticiper leurs achats avant l'introduction des taxes supplémentaires.

Certaines des mesures annoncées sont donc susceptibles d'entraîner une accélération de la croissance à court terme aux États-Unis. Pour le **reste du monde**, il est plausible que cela ait un impact positif sur la **demande d'exportation**. Une augmentation de la production de pétrole aux États-Unis pourrait faire baisser les prix de l'énergie et l'inflation dans de nombreuses zones.

Si toutes les mesures annoncées venaient à être mises en œuvre, il faudrait toutefois s'attendre à une baisse du potentiel de croissance et à une hausse de l'inflation aux États-Unis à moyen terme, ce qui obligerait la **politique monétaire** à adopter une orientation plus restrictive. Des conditions monétaires trop souples ne feraient qu'alimenter l'inflation et affaiblir le dollar US.

La perte d'efficacité des chaînes d'approvisionnement mondiales et l'affaiblissement de l'impulsion donnée à la croissance par les États-Unis pourraient également freiner la croissance dans d'autres pays et entraîner des effets de stagnation économique et d'inflation au niveau mondial. L'impact spécifique sur les pays, les secteurs et les entreprises dépendra des circonstances. Il se peut, notamment, qu'une réorientation des exportations des États-Unis vers les pays européens fasse baisser l'**inflation** en Europe dans un premier temps.

L'incertitude reste élevée pour le moment. Des estimations plus précises sur les mesures adoptées et leur impact ne devraient être possibles qu'au cours du prochain semestre.

Rédaction : Stefan Neuwirth