

Etats-Unis

Donald Trump en guerre contre l'endettement

Si les barrières douanières présentent assurément des risques inflationnistes à court terme, d'autres composantes de la politique américaine sont plutôt d'ordre déflationniste et sources de croissance.

Publié le 16 mai 2025 à 01:40



Christophe Brochard, président du Groupe Quinze - Gestion Privée

Abonnés Votre abonnement [Agefi Patrimoine](#) vous permet d'accéder à cet article.



Christophe Brochard -

Le 2 avril 2025, le président Trump a signé l'Executive Order 14257 dans le Rose Garden de la Maison-Blanche, instaurant des droits de douane dits « *réciproques* » et qualifiant cette mesure de « *déclaration d'indépendance économique* » des Etats-Unis. Cette politique a plongé les marchés financiers dans l'incertitude, soulevant des questions cruciales :

cette politique sera-t-elle inflationniste et récessive ? Quelles sont ses ambitions ?

Le véritable objectif de la politique de Donald Trump vise à conjurer la crise de la dette américaine, qui s'élève à 36.000 milliards de dollars. Fin 2024, les marchés ont montré des signes de réticence croissante des institutionnels à la financer (hausse des rendements des obligations à 10 ans malgré les baisses de taux de la Fed). Ce risque est amplifié par la perte du statut de valeur refuge du dollar et l'essor des transactions internationales sans recours au dollar suite au conflit ukrainien. Pour réduire l'endettement public, Donald Trump doit s'attaquer à ses causes profondes : une dépense publique galopante, et un déficit commercial structurel.

A lire aussi: [Les trois actualités de Christophe Brochard : les SCPI en berne, les risques de la loi industrie verte et le nouveau remboursement de H2O AM](#)

Réduire massivement les dépenses fédérales

En 2024, sous l'administration Biden, le déficit budgétaire américain a atteint 1.833 milliards de dollars, soit 6,4 % du PIB, le troisième plus élevé de l'histoire. Une part croissante de la création d'emplois dépend désormais de la dépense publique. Aussi, l'administration Trump a mis en place le Department of Government Efficiency (DOGE), sous la supervision d'Elon Musk, qui procède à la suppression drastique des dépenses de fonctionnement inutiles de l'Etat, avec le très ambitieux objectif d'atteindre 2.000 milliards de dollars d'économies de fonctionnement de l'Etat américain d'ici à septembre 2026.

Éliminer le déficit commercial structurel

Le déficit commercial américain est le plus important au monde et en constante augmentation ! Il approche les 1.000 milliards de dollars par an, principalement au profit de la Chine (300 milliards de dollars, +8 % en 2024), de l'Union européenne (235 milliards de dollars, +13 %) et du Mexique (172 milliards, +12,7 %). Par exemple, les Etats-Unis ont des barrières tarifaires sur les voitures européennes de seulement 2,5 %,

quatre fois inférieures à celles mise en place par l'Europe sur les voitures américaines (10 %) – raison pour laquelle il n'y a presque pas de Chevrolet en Europe, mais une multitude d'Audi, de BMW et Volkswagen aux Etats-Unis. Historiquement, ce déficit a constamment été financé par l'émission de dette, alimentant la spirale de l'endettement américain.

Aussi, les « tarifs douaniers réciproques » de Donald Trump visent prioritairement à rééquilibrer le déficit commercial américain afin de résorber la dette publique en invitant les investissements directs étrangers à venir sur le sol américain. Le message est le suivant : soit vous produisez sur votre territoire et exportez vers les Etats-Unis en payant des droits de douane, soit vous délocalisez vos usines aux Etats-Unis (ou bien vous importez plus de produits américains) sans avoir à supporter de taxes.

Un cycle de négociation historique avec plus de 130 pays

La suspension de 90 jours des droits de douane, souvent interprétée comme un recul, a en réalité ouvert un cycle unique de négociations bilatérales avec les acteurs publics et privés de plus de 130 pays en même temps, dont les plus importantes économies du monde. Les nations excédentaires peuvent réduire leur excédent commercial avec les Etats-Unis en implantant des usines sur leur territoire, en augmentant leurs importations américaines, en abaissant leurs propres *tariffs* (droits de douane) ou en ajustant leurs politiques monétaires. Les premiers résultats sont prometteurs : le Royaume-Uni a conclu un accord le 8 mai dernier, ramenant ses droits de douane au minimum de 10 %.

Une politique déflationniste et favorable à la croissance

Si les *tariffs* augmentent initialement les coûts des entreprises américaines, et constituent en tant que tels une pression inflationniste, leur impact à long terme pourrait être finalement... déflationniste. En effet, ces *tariffs* ne sont pas destinés à rester. Ils diminueront pour les

pays qui corrigeront leurs excédents commerciaux avec les Etats-Unis. Il y a quelques jours, par exemple, l'Inde a supprimé l'intégralité de ses droits de douane sur les produits américains. On assistera finalement à un monde plus « *fair* », avec moins de droits de douane pour les Etats coopératifs.

Par ailleurs, de nombreux autres éléments majeurs de politique américaine sont directement déflationnistes, comme la baisse des dépenses d'Etat (DOGE), la déréglementation massive des investissements outre-Atlantique (climat, DEI, simplification des réglementations...), la suppression de l'impôt sur le revenu ou bien encore les efforts géopolitiques en faveur de la paix (Moyen-Orient, Ukraine, Congo...).

Aujourd'hui, au moment même où les anticipations d'inflation aux Etats-Unis sont au plus haut historique, l'inflation réelle, elle, est en forte baisse : la chute des prix du pétrole, des œufs, des coûts de fret (divisés par 5 depuis octobre 2024), ainsi que la publication de l'indice d'inflation *core CPI* à 2,8 % en avril 2025 – au plus bas depuis quatre ans – confirment cette tendance, dans le silence de la plupart des médias.

A la fin de son discours sur les droits de douane, Donald Trump a annoncé les plus importantes réductions d'impôts de l'histoire des Etats-Unis. Il vise notamment la suppression de celui sur le revenu pour les ménages gagnant moins de 200.000 dollars, suscitant auprès des investisseurs des craintes d'aggravation du déficit. En réalité, comme le président l'a déclaré à plusieurs reprises, son projet vise à revenir au régime de financement de l'Etat américain d'avant 1913, année de créations de la Fed et de l'impôt sur le revenu. Jusque-là, la totalité des dépenses publiques étaient financées par les seuls droits de douane.

Les premiers résultats sont encourageants : la création d'emplois aux Etats-Unis dépasse les attentes (hors événements locaux particuliers – Washington, New York...), avec un retour des créations nettes d'emplois manufacturiers pour la première fois depuis plus d'une décennie ; la Maison-Blanche dit avoir sécurisé plus de 6.000 milliards de dollars

d'engagements d'investissements d'entreprises sur le sol américain; les négociations avec 150 pays ouvrent un rééquilibrage majeurs des échanges commerciaux mondiaux.

La stratégie de Donald Trump vise ainsi une mutation majeure de l'économie américaine et mondiale. Si les barrières douanières présentent assurément des risques inflationnistes à court terme, leurs effets sont atténués par de nombreuses autres politiques qui stimulent une croissance désinflationniste. Nous devrions voir, au fur et à mesure de l'avancée des négociations bilatérales, l'incertitude se lever peu à peu, même si ces très ambitieuses politiques ne réussissent que partiellement.

A retenir

- Les barrières douanières ne sont généralement pas destinées à rester en place : elles sont un instrument de négociation, dans le but de rééquilibrer la balance commerciale américaine.
- La politique de Donald Trump a aussi de nombreux éléments désinflationnistes et favorables à la croissance.
- Donald Trump souhaite modifier en profondeur le mode de financement de l'Etat américain, en revenant au régime d'avant 1913.