DONALD TRUMP ET LA REMISE EN CAUSE DU MODÈLE AMÉRICAIN

LES PARTENAIRES DES ÉTATS-UNIS ONT SOUVENT JUGÉ LEUR MODÈLE ÉCONOMIQUE COMME ÉTANT DÉSÉQUILIBRÉ ET INTENABLE À LONG TERME. GRÂCE AU "PRIVILÈGE EXORBITANT" DU DOLLAR QUE GARANTIT SA POSITION DE PREMIÈRE PUISSANCE ÉCONOMIQUE ET MILITAIRE DU MONDE, CE PAYS VIT LARGEMENT AU-DESSUS DE SES MOYENS, EN TÉMOIGNE LA PERMANENCE DES DÉFICITS JUMEAUX (BUDGET FÉDÉRAL ET BALANCE COMMERCIALE).

LA CONSOMMATION INTÉRIEURE, financée à crédit, a comme contrepartie les achats d'actifs en dollar de la part des non-résidents et des pays qui accumulent des excédents commerciaux, tels que la Chine et l'Allemagne. Pour offrir du pouvoir d'achat aux ménages, les importations massives de biens produits dans les pays à faible coût de main-d'œuvre ont longtemps compensé la faiblesse des salaires réels liée à l'insuffisance des gains de productivité (surtout avant 2022).

Tant que le statut de monnaie de réserve du dollar n'est menacé par aucune alternative sérieuse, le modèle semble être appelé à durer. Or il n'a pas eu que des vertus. Le statut de première puissance militaire, qui agit comme la réassurance du Monde libre depuis la fin de la Seconde Guerre mondiale, a conduit à des dépenses publiques élevées au détriment d'autres besoins essentiels du pays. Les importations massives, notamment en provenance de Chine, ont laminé de nombreuses filières industrielles et entraîné une paupérisation de la classe ouvrière (la célèbre "*Rust Belt*"). La fragilisation du tissu industriel a conduit à une trop forte dépendance des États-Unis à l'égard de ses partenaires commerciaux, notamment dans les terres rares, l'assemblage de produits électroniques et les semiconducteurs, alors que la Chine mène une politique de puissance concurrente. Certes, la déflation importée des pays émergents a permis de maintenir l'inflation américaine et par voie de conséquence les taux d'intérêt à des niveaux raisonnables, mais elle a aussi alimenté les bulles d'actifs, l'instabilité financière et contribué à renforcer les inégalités patrimoniales.

Donald Trump remet en cause ce modèle qui a pourtant permis d'attirer les talents étrangers, de préserver le leadership technologique et d'assurer l'extraterritorialité du droit américain. Ses objectifs paraissent à première vue contradictoires : par exemple, faire baisser le dollar aurait pour conséquence une hausse des taux d'intérêt réels pour continuer d'attirer l'épargne du reste du monde (compensation exigée par les non-résidents), mais c'est précisément ce que Donald Trump ne veut plus, en tout cas pas sous la forme d'achats d'obligations du Trésor comme contrepartie des excédents commerciaux des partenaires. Dans un contexte

Dominique Marchese
Head of Equities & Fund Manager.

géopolitique mondial toujours plus menaçant, la Maison-Blanche cherche à développer un modèle autarcique, sur le plan énergétique – c'est déjà le cas –, sur les plans industriel et technologique, par une relocalisation des sites de production, la seule maîtrise de la propriété intellectuelle étant insuffisante pour contrer la Chine, et via une accumulation d'épargne domestique, par un rétrécissement du périmètre d'action de l'État fédéral. Donald Trump a placé l'action au cœur de sa politique, ce qui, pour le meilleur et pour le pire, le distingue de nombreux leaders occidentaux accusés d'inertie et de court-termisme. Son objectif de redressement de la capacité productive américaine montre son engagement à inscrire son projet dans le temps long. Les investisseurs auraient tort de voir la trêve décrétée dans la guerre commerciale comme un renoncement.

PURE CAPITAL
INDEPENDENT ASSET MANAGEMENT

INFO@PURECAPITAL.EU WWW.PURECAPITAL.EU
SIÈGE SOCIAL LUXEMBOURG: RUE D'ARLON 2, L-8399 WINDHOF • +352 26 39 86
SUCCURSALE BELGIQUE: SNEEUWBESLAAN 20, B-2610 WILRIJK • +32(0)3 246 04 65