

# Donald Trump, ses tweets et la raison économique

Les tweets, souvent à l'emporte-pièce, du Président Trump ont le plus souvent des effets négatifs sur les marchés. Cela a été le cas des derniers, même si l'ampleur a plutôt été modeste. Il y a trois messages à retenir des dernières livraisons :

- la Chine manipule sa devise, dans le but de la faire baisser ; et d'ailleurs l'Union Européenne fait de même ;
- les deux zones font la même chose avec leurs taux d'intérêt respectifs ;
- la Maison Blanche est prête à accroître les droits de douane sur 500 milliards de dollars d'importations chinoises ; c'est-à-dire la totalité de celles-ci (c'est moi qui le précise) ;
- le Président américain ne partage pas la vue de la Fed, la banque centrale, que les taux d'intérêt doivent monter encore et encore.

Les propos sont musclés ; assurément. Alors pourquoi une réaction mesurée des marchés ? On peut évidemment dire que chacun s'est habitué à une expression dure de la part du locataire de la Maison Blanche. Cela ferait moins d'effet. A contrario, celui-ci a acquis la réputation de faire ce qu'il dit. Alors que comprendre ?

Commençons par la politique commerciale. Le marché paraît s'efforcer de faire la part des choses entre les décisions et les déclarations. Jusqu'à maintenant, les entraves mises au libre commerce sont limitées. Quant au bruit en provenance de la Maison Blanche, le secrétaire au Trésor s'efforce de l'étouffer en partie. Ne s'y est-il pas employé le weekend dernier lors du G20 finance tenu à Buenos Aires ? Les Etats-Unis ne se lancent pas dans des initiatives protectionnistes ; ils sont en faveur d'un commerce libre et juste. Les négociations peuvent reprendre à tout moment avec la Chine et Washington est prêt à signer un accord de libre-échange avec l'Europe « sans tarifs, sans barrières non-tarifaires et sans subventions ». Bref, sur le front du commerce international, il y a toujours des raisons de croire que le pire n'est pas certain.

Passons à la politique monétaire. C'est, je crois, la première fois que le président Trump s'en prend au réglage décidé par la Fed. Bien sûr, il n'a pas pointé la responsabilité de la politique budgétaire dans les décisions prises par la banque centrale. Prendre des initiatives de relance budgétaire, alors même que l'économie n'a plus guère de capacités de production disponibles, ne peut que conduire la Fed à remonter son taux directeur. Remarquons aussi que ce n'est pas la première fois qu'un Président américain « interfère » dans la conduite de la politique monétaire. Historiquement, les expériences furent infructueuses. A ce titre, le marché n'a pas beaucoup de raisons de réagir.

Finissons par la politique de change. Evidemment, la force du dollar a à voir avec la politique initiée par la Maison Blanche. Le renforcement des déficits budgétaire et extérieur participe d'une politique monétaire moins accommodante ; le tout favorisant, au moins dans un premier temps, un dollar plus fort. A ce titre, les critiques du Président Trump concernant le niveau du yuan, voire celui de l'euro, omettent une partie de l'explication ; en fait l'essentiel de l'explication. Si du côté de la politique commerciale, il y a des raisons de considérer que le pire n'est pas certain, alors un simple souci de cohérence doit faire conclure qu'il n'y a pas (au moins pour le moment) de guerre des changes en perspective.