

Les Tweets « positifs » du Président Trump vont-ils rester efficaces ?

La communication positive « instantanée » de Donald Trump envoie-t-elle une information stable sur ses vues directionnelles ou n'est-elle que de pure forme, dans le but de calmer les marchés et de ne pas désespérer le monde des affaires ? Dans tous les cas, la hausse croissante des droits de douane est une mauvaise chose pour l'économie américaine.

Trump et son jeu tactique

On commence à mieux comprendre le jeu tactique du Président Trump vis-à-vis de la Chine. Quand cela commence à « tanguer » de trop sur les marchés de capitaux, il distille des « petites phrases », faites pour rassurer la communauté financière et, par-delà, les milieux d'affaires. Ce fut à nouveau le cas hier, sur fond de baisse des marchés d'actions, des taux longs et des cours du pétrole : d'abord « l'accord arrive vite ; il arrive vite » et ensuite « Huawei pourrait en faire partie ». La question pour l'observateur, et donc pour l'investisseur, est de faire la part des choses entre :

ce qui est de pure forme (calmer les marchés de capitaux, sachant que l'objectif est de remettre en cause la place de la Chine dans l'économie mondiale ; ce qui ne pourra être que très déstabilisant pour tout le monde),

et ce qui correspond à une démarche de fond (forcer la Chine à se comporter selon les règles internationales qui font consensus et devenir ainsi un partenaire fiable au sein des échanges mondiaux ; ce qui participerait d'une consolidation des perspectives économiques).

Si le consensus se forge en faveur de la première hypothèse, alors les « tweets » présidentiels auront de moins en moins d'impact. Avec le risque que l'environnement américain se dégrade et que la perspective de se faire réélire en novembre 2020 devienne plus incertaine. Si la majorité des opinions est en faveur de la seconde hypothèse, alors la communication « originale » du Président américain restera efficace. L'économie devrait résister et la victoire électorale serait plus aisément en ligne de mire. A Donald Trump de choisir, en se souvenant que souvent « qui trop embrasse mal étreint » !

Les hausses des droits de douane rassemblent les avis positifs

En attendant, les hausses de droits de douane sur moult de produits chinois font leur chemin dans les circuits économiques. Après un certain nombre d'universitaires, c'est au tour du FMI de conclure que le coût est supporté, non par les exportateurs chinois, mais par les acheteurs américains. Bien sûr, il est légitime d'ajouter que le coût supplémentaire « tombe dans la poche » du gouvernement fédéral, qui a tout loisir de le redistribuer. Dans ce cas, l'effet sur l'économie des Etats-Unis serait peu ou prou neutre. Hélas le raisonnement est un peu court et oublie les modifications de comportement des acheteurs américains de marchandises chinoises. Ils vont tenter de se « sourcer » ailleurs, pour moins cher que le nouveau prix, surtaxe comprise. Le coût sera sans doute supérieur à celui d'avant la décision de la Maison Blanche de renchérir les droits de douane. Et là, cela n'ira pas « dans la poche » de l'Etat fédéral. Il s'agit bien d'une perte pour l'économie américaine. Selon une étude de la Fed de New York, ces « pertes sèches » augmentent plus que proportionnellement

au renchérissement des « tarifs ». Le tableau ci-dessous reprend ces éléments.

Passons à l'Europe. Comment l'activité supporte-t-elle la montée des incertitudes en provenance d'Amérique ? La publication de la première « fournée » des enquêtes PMI de mai donne un début de réponse. On peut dire deux choses. D'abord, l'indice composite (manufacturier et services) pour la Zone Euro reste peu ou prou stable à un niveau modérément élevé (autour de 51,5). Il serait compatible avec une avance du PIB (d'un trimestre à l'autre) de 0,2%. La performance de T2 serait alors inférieure à celle de T1 (0,4%) qui, certes, avait été une bonne surprise. Ensuite, la baisse, certes modérée, de l'indice « services » envoie un message de vigilance. Et si la faiblesse de l'activité manufacturière (selon les enquêtes PMI, elle est en zone de contraction depuis février dernier) s'élargissait à celle des services ?

Toujours en Zone Euro, le compte-rendu du Conseil des gouverneurs de la BCE, qui s'est tenu le 10 avril dernier, confirme l'impression d'incertitude autour des perspectives économiques : quid de la croissance et de la dynamique du crédit ? Il y a aussi cette impression d'une inflation « inconfortablement » basse. De fait, les anticipations inflationnistes de moyen terme continuent de baisser. Et la remontée des cours de période sur la période récente (si ce n'est hier dans un climat de marché assez lourd) est impuissante à leur faire enregistrer une inflexion haussière. Il y aura bien un TLTRO III (les détails pourraient être annoncés dès le Conseil du 6 juin) et la volonté d'en faire davantage si nécessaire est présente (une forward guidance très probablement allongée).

Finissons en disant que le départ de Madame May du 10 Downing Street se précise. Elle gèrera alors les affaires courantes jusqu'à la nomination du nouveau leader du Parti conservateur, qui deviendra le nouveau Premier ministre. La procédure doit prendre six semaines. Pourra-t-elle être raccourcie ? Dans tous les cas, le « nouveau promu » se trouvera devant les mêmes difficultés que sa prédécesseur : un Parlement et un pays divisés sur la relation avec le Continent. Comment éviter le retour aux urnes ?