

Trump contre l'économie

PS project-syndicate.org/commentary/trump-behavior-causes-stock-market-drop-by-nouriel-roubini-2018-12/french

28 décembre 2018

Dec 28, 2018 [Nouriel Roubini](#)

NEW YORK – Les marchés financiers semblent s'être finalement rendus compte que Donald Trump est le président des Etats-Unis. Étant donné que le monde ait enduré deux années de tweets téméraires et de déclarations publiques de l'homme le plus puissant du monde, la question évidente est : pourquoi cela a-t-il pris tout ce temps ?



Trump vs. the Economy

Dec 28, 2018 [Nouriel Roubini](#) says that financial markets can no longer overlook the US president's erratic behavior and reckless policies.

[Add to Bookmarks](#)

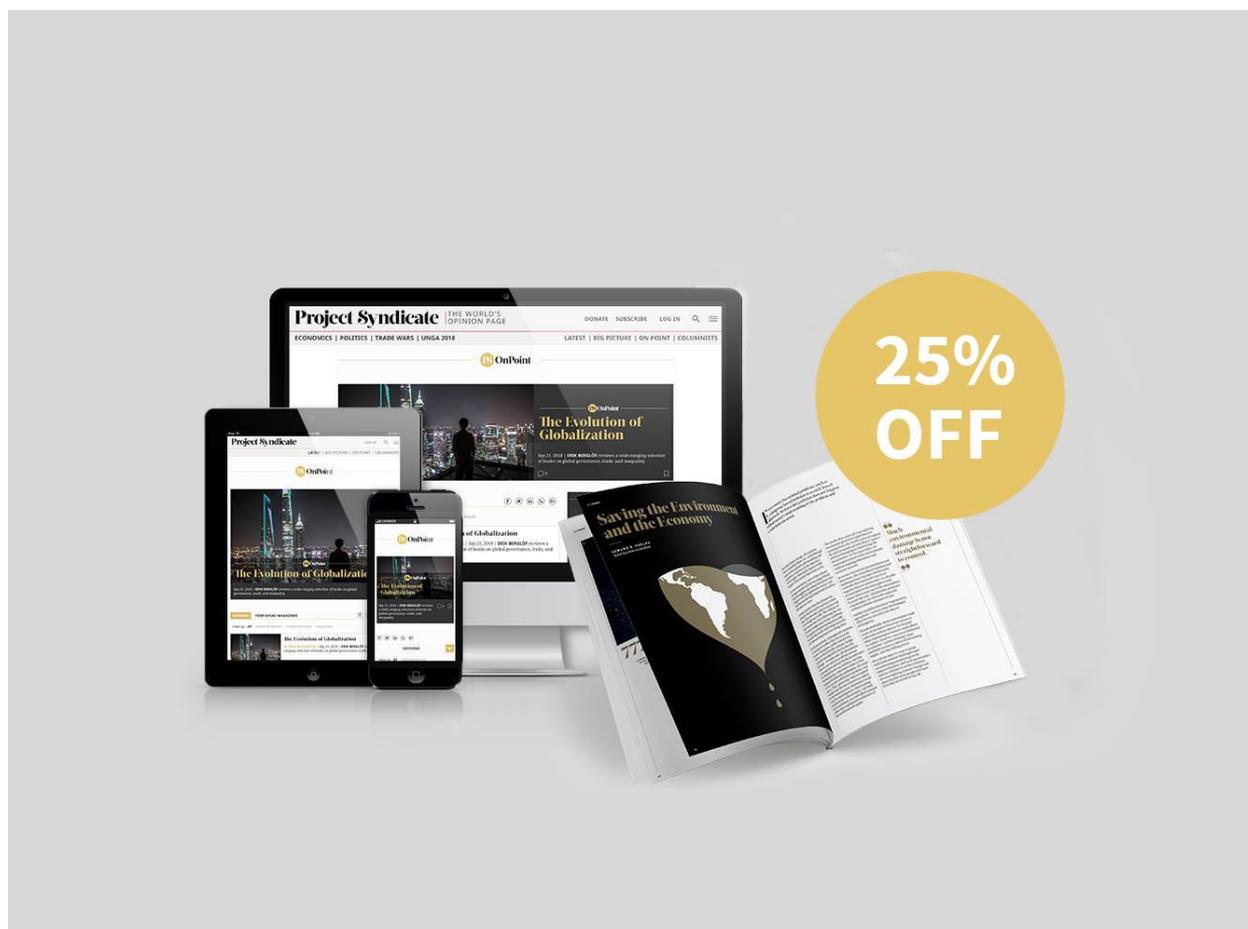
D'une part, jusqu'à présent, les investisseurs croyaient en l'argument selon lequel Trump ne fait qu'aboyer sans mordre. Ils étaient disposés à lui accorder le bénéfice du doute tant qu'il mettait en œuvre réductions d'impôts, déréglementation et autres politiques au bénéfice du secteur des entreprises et des actionnaires. De plus, beaucoup pensaient que, en fin de compte, les « adultes dans la salle » auraient limité les lubies de Trump et veillé à ce que les politiques de l'administration ne passent pas outre les garde-fous de l'orthodoxie.

Ces hypothèses étaient plus ou moins justifiées durant la première année en fonction de Trump, lorsque la croissance économique et une hausse attendue des bénéfices des entreprises – en raison des réductions d'impôts à venir et de la déréglementation – généraient une forte performance boursière. En 2017, les indices boursiers américains ont augmenté de plus de 20%.

Mais les choses ont changé radicalement en 2018, et surtout au cours des derniers mois. Malgré la croissance de plus de 20% des bénéfices des sociétés (grâce aux réductions d'impôts), les marchés boursiers américains ont stagné au cours de la plupart de l'année et ont maintenant pris un virage serré vers le bas. À ce stade, les indices généraux sont entrés en territoire correctif (ce qui signifie une baisse de 10% par rapport au sommet le plus récent), et les indices des valeurs technologiques, comme le Nasdaq, sont en territoire baissier (ce qui implique une baisse de 20% ou plus).

Bien qu'une partie de la volatilité plus élevée des marchés financiers reflète les préoccupations au sujet de la Chine, de l'Italie et d'autres économies de la zone euro, ainsi que des principales économies émergentes, la plupart des turbulences récentes sont dues à Trump. L'année a commencé avec l'adoption d'une réduction des impôts téméraire qui a fait augmenter les taux d'intérêt à long terme et a éperonné une économie déjà proche du plein emploi. Dès février, les préoccupations croissantes au sujet de l'inflation dépassant la cible de 2% de la Réserve fédérale des États-Unis a conduit au premier épisode d'évitement du risque de l'année.

Puis vint les guerres commerciales de Trump contre la Chine et d'autres partenaires commerciaux importants des États-Unis. Les inquiétudes du marché à propos des politiques protectionnistes de l'administration ont augmenté et diminué tout au long de l'année, mais elles atteignent maintenant un nouveau sommet. Les dernières actions des États-Unis contre la Chine semblent augurer d'une guerre froide plus large, sur les plans commercial, économique et géopolitique.



Un souci supplémentaire est que d'autres politiques de Trump auront probablement des effets de stagflation (une réduction de la croissance côte à côte avec de l'inflation). Après tout, Trump envisage de limiter les investissements étrangers directs et a déjà mis en œuvre de vastes restrictions en matière d'immigration, ce qui réduira la croissance de l'offre de travail à un moment où le vieillissement de la main-d'œuvre et les compétences inappropriées sont déjà un problème croissant.

De plus, l'administration n'a pas encore proposé de plan d'infrastructure pour stimuler la productivité du secteur privé ou accélérer la transition vers une économie verte. De plus, sur Twitter et ailleurs, Trump continue à critiquer les sociétés concernant leurs embauche, production, investissement et pratiques de fixation des prix, attaquant en particulier les entreprises de haute technologie juste au moment où elles sont déjà confrontées à des contrecoups plus généralisés et la concurrence accrue de leurs homologues chinois.

Les marchés émergents ont également été secoués par les politiques des États-Unis. La relance budgétaire et le resserrement de la politique monétaire ont poussé vers le haut les taux d'intérêt à court et long terme et renforcé le dollar américain. En conséquence, les économies émergentes ont connu une fuite des capitaux et une augmentation de la valeur de leur dette libellée en dollars. Les pays dépendant fortement des exportations ont souffert de l'effondrement des prix des matières premières, et tous ceux qui commercent, même indirectement, avec la Chine ont ressenti les effets de la guerre commerciale.

Même les politiques pétrolières de Trump ont créé de la volatilité. Après que la reprise des sanctions américaines contre l'Iran ait poussé à la hausse les prix du pétrole, les efforts de l'administration pour tailler des exemptions et intimider l'Arabie Saoudite pour qu'elle augmente sa propre production ont conduit à une baisse marquée des prix. Bien que les consommateurs américains bénéficient de la baisse des prix du pétrole, ce n'est pas le cas des cours des actions des entreprises d'énergie américaines. En outre, la volatilité excessive des prix du pétrole est mauvaise pour les producteurs comme pour les consommateurs, car elle entrave des décisions d'investissement et de consommation raisonnables.

Pire encore, il est maintenant clair que les avantages des réductions d'impôts de l'an dernier ont profité presque entièrement au secteur des entreprises, plutôt qu'aux ménages sous forme de salaires réels (corrigés de l'inflation) plus élevés. Cela signifie que la consommation des ménages pourrait bientôt ralentir, affaiblissant davantage l'économie.

Plus que toute autre chose, cependant, la forte baisse des actions américaines et mondiales au cours du dernier trimestre est une réponse aux propres déclarations et actions de Trump. Les attaques publiques de Trump contre la Fed, qui ont commencé dès le printemps 2018, quand l'économie des États-Unis croissait à plus de 4%, posent une menace encore plus grande que le risque accru d'une guerre commerciale à grande échelle avec la Chine (malgré la récente « trêve » négociée avec le président chinois Xi Jinping).

Compte tenu de ces attaques antérieures, les marchés ont été effrayés ce mois-ci lorsque la Fed a décidé à juste titre de relever les taux d'intérêt et d'indiquer un rythme d'augmentation plus graduel pour 2019. Très probablement, l'agressivité relative de la Fed

est une réaction aux menaces de Trump. Face aux tweets présidentiels hostiles, le président de la Fed Jérôme Powell avait besoin de signaler que la banque centrale reste politiquement indépendante.

Puis vint la décision de Trump de couper le financement de larges segments du gouvernement fédéral suite au refus du Congrès de financer son mur inutile à la frontière mexicaine. Cela a provoqué une quasi-panique sur les marchés et le shutdown du gouvernement a été rapidement suivi par des rapports prétendant que Trump voudrait licencier Powell – une décision qui pourrait transformer une correction en un krach. Juste avant les vacances de Noël, le secrétaire du Trésor américain Steven Mnuchin a été contraint de publier une déclaration publique pour apaiser les marchés. Il a annoncé que Trump ne prévoyait finalement pas de licencier Powell et que les finances des banques américaines sont solides, soulignant en réalité la question de savoir si elles le sont vraiment.

Plusieurs changements récents au sein de l'administration, qui ne touchent pas nécessairement la politique économique, sont également en train de faire trembler les marchés. Le départ imminent de la Maison Blanche du chef d'état-major John Kelly et du secrétaire à la Défense James Mattis évacuera les derniers adultes de la salle. Le cénacle des nationalistes économiques et des faucons de la politique étrangère qui restent se pliera à tous les caprices de Trump.

En l'état, le risque d'un embrasement géopolitique à grande échelle avec la Chine ne peut pas être exclu. Une nouvelle guerre froide conduirait dans les faits à une dé-mondialisation, perturbant l'ensemble des chaînes d'approvisionnement, mais surtout dans le secteur de la technologie, comme le signalent les cas récents impliquant ZTE et Huawei. En même temps, Trump semble être absolument déterminé à saper la cohésion de l'Union européenne et de l'OTAN, à un moment où l'Europe est économiquement et politiquement fragile. Enfin, l'enquête du conseiller spécial Robert Mueller sur l'implication de la Russie dans la campagne électorale de Trump en 2016 est une épée de Damoclès suspendue au-dessus de sa présidence.

Trump est aujourd'hui le Dr Folamour des marchés financiers. Comme le fou paranoïaque dans le film de Stanley Kubrick, il flirte avec une destruction économique mutuelle assurée. A présent que les marchés voient le danger, le risque d'une crise financière et d'une récession mondiale est nettement plus élevé.

Traduit de l'anglais par Timothée Demont

Featured



Nouriel Roubini

Writing for PS since **2007**

124 Commentaries