

Trump et l'économie: less serait more

L'essentiel en bref:

- L'économie américaine croît, mais les dépenses publiques élevées attisent l'inflation et l'endettement.
- Seuls deux objectifs macroéconomiques sur quatre sont atteints.
- Réduire les dépenses publiques serait plus durable à long terme.

Le nouveau président américain Donald Trump avance à un rythme effréné et essaie d'aller au bout des choses en peu de temps. Quelle «transformation» serait nécessaire dans une perspective macroéconomique? L'endettement public massif et l'inflation trop élevée aux États-Unis posent problème. L'économie tient, en revanche, le cap en ce qui concerne le chômage et l'évolution économique. Les réductions d'impôts et les vastes programmes de dépenses attisent l'inflation et consolident la spirale prix-salaires. Pour un développement durable, en faire moins serait mieux.

Dès le premier semestre, les aspirants économistes apprennent à répondre à la question suivante: quels objectifs faut-il atteindre dans une perspective macroéconomique?

- Premièrement, l'évolution du produit intérieur brut réel doit être proche de la croissance potentielle.
- Deuxièmement, il faut garantir la stabilité des prix.
- Troisièmement, le taux de chômage doit être faible, c'est-à-dire juste assez bas pour éviter de créer une pression inflationniste.
- Quatrièmement, l'endettement public ne devrait pas être trop élevé.

Lorsque ces quatre conditions sont remplies, la politique économique a fait du bon travail. Mais ce n'est pas pour rien qu'on parle de carré «magique», car il est très difficile d'atteindre ces quatre objectifs en même temps. Prenons un exemple concret; je vous propose de fixer des objectifs qui sont généralement considérés comme souhaitables pour les États-Unis:

- un PIB réel avoisinant 2% de croissance par an,
- un taux de chômage de 4,5% environ,
- un taux d'inflation de 2%,
- une dette publique qui ne dépasse pas 60 à 90% du produit intérieur brut.

Où les États-Unis se situent-ils? Sous l'administration Biden, la croissance réelle a été bonne (après les restrictions liées à la pandémie de Covid-19). Le taux de chômage est certes bas, mais tellement bas que cela crée des pressions

inflationnistes. Aussi, malgré des taux d'intérêt élevés, l'inflation n'a-t-elle pas pu, jusqu'ici, être ramenée à 2%. Et la dette publique s'alourdit constamment: elle est nettement supérieure à 60% (critère initial de Maastricht pour l'UE) ou à 90% (seuil à partir duquel un endettement public supplémentaire a un impact négatif sur la croissance selon Reinhart/Rogoff 2010). Ainsi, comme le montre le tableau ci-après, les États-Unis n'atteignent actuellement que deux des quatre objectifs du carré magique.

Qu'est-ce que cela signifie? L'économie américaine doit une partie de ses bonnes performances en termes de croissance à des dépenses publiques excessives. Des mesures de soutien (trop) étendues après la pandémie, puis la poursuite et l'extension de programmes gouvernementaux pendant le premier mandat de Trump et celui de Biden, ont excessivement gonflé la demande aux USA et largement contribué à des taux d'inflation qui restent trop élevés. Et l'endettement ne cesse d'augmenter sous l'effet de dépenses publiques élevées.

Conclusion

Donald Trump ne pourra pas se soustraire au carré «magique» macroéconomique: aussi longtemps que l'État stimulera la croissance, il pourra certes maintenir le chômage à un bas niveau, mais l'inflation restera obstinément tenace. Et la dette publique continuera à augmenter. Réduire les dépenses publiques permettrait au contraire de diminuer non seulement l'endettement, mais aussi les pressions inflationnistes. Alors la banque centrale pourrait baisser les taux d'intérêt. En faire moins est parfois mieux, et dans le cas des États-Unis, ce serait plus durable à long terme.