

# SÉBASTIEN JEAN

Professeur d'économie du CNAM, directeur associé de l'initiative Géoéconomie et géofinance de l'Ifri

**Jean-Claude Trichet, ancien président de la Banque centrale européenne, gouverneur honoraire de la Banque de France**

Je donne la parole à l'intervenant suivant, M. Jean.

**Sébastien Jean, professeur d'économie du CNAM, directeur associé de l'initiative Géoéconomie et géofinance de l'Ifri**

Je vous remercie, M. le Président. Je reviendrai volontiers sur les questions de l'excédent d'épargne et de l'investissement en Europe, qui me semblent essentielles. Cependant, en guise d'introduction à nos discussions du jour, j'ai pensé partager quelques réflexions sur ce qui se profile avec la nouvelle administration Trump.

Je crois que le maître mot pour décrire Trump est, presque par définition, l'incertitude, car il se vante d'être imprévisible et, bien entendu, le commerce est son domaine de prédilection pour appliquer ce principe d'incertitude. On s'interroge sur les mesures qui seront prises et si on considère l'ensemble des menaces qu'il a formulées, je pense qu'elles sont beaucoup trop inflationnistes pour être acceptables, même pour lui, non pas pour des raisons économiques, mais simplement pour des raisons de politique intérieure. Je pense qu'il augmentera probablement les droits de douane et prendra certes des mesures, mais pas toutes celles qu'il menace de prendre, ce qui, bien sûr, nous laisse dans une grande incertitude. À cela s'ajoute l'incertitude quant aux réactions des autres pays et, pour moi, il est certain que les partenaires prendront des mesures de rétorsion, mais je suppose également que la plupart d'entre eux, sinon tous, se cantonneront à des mesures de rétorsion partielles et n'essaieront pas de s'aligner sur les droits de douane américains, du moins au sens de la définition courante que donne l'OMC de l'alignement en termes de distorsion des échanges. Ils s'en serviront plutôt comme d'un levier politique, ce qui sera vraisemblablement la règle du jeu dans tous les cas, même du point de vue américain.

En termes d'impact, on peut dire sans se tromper que l'incertitude est mauvaise pour l'investissement. L'impact dans le domaine de l'énergie est également un sujet de préoccupation, car le programme de dérégulation sur le marché américain constitue un gros point d'interrogation. Par ailleurs, je pense qu'un affaiblissement du système commercial multilatéral est en effet à prévoir à un moment où les tensions commerciales sont déjà vives. D'ailleurs, cette année, les instruments de défense commerciale, principalement les mesures antidumping, utilisés par les économies émergentes contre les importations chinoises ont quasiment doublé par rapport à 2023. Il est trop tôt pour y voir une tendance à long terme, car les variations d'une année sur l'autre sont importantes, mais je pense qu'il s'agit d'un



indicateur intéressant du degré de tension qui règne déjà sur les marchés mondiaux, en particulier sur les marchés mondiaux des produits manufacturés.

Une autre dimension importante à prendre en considération est que si Trump est mieux préparé qu'il ne l'était lors de son premier mandat, il est préparé pour ce qui est de ses objectifs, et il prendra également ses fonctions dans un monde où les pays tiers sont, je pense, très désireux de rester ouverts. Ces dernières années, entre cinq et sept accords commerciaux ont été signés et mis en œuvre chaque année, notamment des accords importants comme le récent Partenariat économique régional global (RCEP), l'Accord de partenariat transpacifique global et progressiste (PTPGP) et les discussions d'adhésion, ainsi que des accords novateurs comme l'Accord sur le changement climatique, le commerce et la durabilité (ACCTS), etc. Il existe une volonté de conclure des partenariats et les entreprises sont prêtes à s'adapter. Selon moi, un autre impact pourrait être que les États-Unis deviennent de plus en plus une exception dans le commerce mondial et l'économie mondiale. Et ce dans un contexte où, malgré tous les discours ambiants sur la régionalisation, les données du commerce témoignent d'une absence de régionalisation, la distance moyenne ayant même légèrement augmenté ces dernières années.

Je pense qu'une situation dans laquelle les États-Unis pourraient également être de plus en plus isolés soulève des questions intéressantes en termes de taux de change. Nous avons entendu Scott Bessent, le futur secrétaire au Trésor, dire qu'il aimerait déprécier la valeur du dollar alors que tout dans le programme de Trump semble a priori annoncer plus d'inflation et un dollar plus fort. Nous sommes perplexes quand il s'agit d'en prédire l'impact, ce qui constitue également une grande source d'incertitude. Nous ne sommes plus en 1985 et je pense que personne ne croit que la magie de quelques mots et la signature de quelques accords fera baisser le dollar. Ils pourraient peut-être même coopérer avec les Chinois pour gérer leur monnaie quelque peu différemment. Il s'agit là assurément d'une grande source d'incertitude, susceptible d'entraîner des risques de chocs selon l'approche adoptée pour gérer ces questions. C'est dangereux et incendiaire. D'ailleurs, il existe un risque important pour les pays émergents, qui pourraient subir de fortes répercussions dans un contexte où nombre d'entre eux sont fortement endettés en dollars, et je pense qu'il s'agit là aussi d'un défi majeur.

Je terminerai en disant que nous devons réagir en renforçant la coordination sur les questions commerciales et financières et prendre acte des nouvelles réalités de notre époque, à savoir la nécessité de mettre en place des politiques de sécurité économique afin d'obtenir des résultats concrets dans ce domaine.

Surtout, nous devons nous engager plus sérieusement et plus rapidement dans la transition climatique et mettre en œuvre les politiques nécessaires pour y parvenir. Il s'agit là d'un impératif si nous voulons mettre à jour les types d'accords et de dispositifs de coordination dont nous disposons actuellement.

### **Jean-Claude Trichet**

Merci beaucoup pour votre concision et pour avoir évoqué le taux de change, il pourrait être intéressant pour ce panel de discuter de ce sujet très important.