

DÉBAT

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

Il nous reste près de 10 minutes. Peut-être l'un d'entre nous a quelque chose d'important à ajouter ou peut-être pourrions-nous laisser le public poser des questions ?

Meir Sheerit, ancien membre de la Knesset israélienne

À votre avis, quelle sera l'influence de la taxation par Trump des importations depuis différents pays dans le monde ?

Jean-Claude Trichet

Qui souhaite répondre ? Qui est assez courageux pour dire le fond de sa pensée ?

Jean-Marie Paugam, directeur général adjoint de l'OMC

Je pense que nous ne le savons pas. À l'heure actuelle, cette politique n'est qu'une éventualité et trois questions seront débattues au sein du gouvernement américain. La première concernera évidemment le *policy-mix* car les droits de douane sont par nature inflationnistes et récessifs, mais dans le même temps il y aura des politiques budgétaires très expansionnistes et peut-être une dérégulation. La question est de savoir comment tous ces éléments vont s'assembler et quels seront les choix de ce gouvernement pour ce qui est du prix qu'il sera prêt à payer en termes d'inflation. Comme vous le savez, et je pense qu'un membre d'une banque centrale en sait bien plus que moi à ce sujet, l'inflation a tendance à provoquer une hausse des taux d'intérêt et une appréciation des taux de change, de telle sorte qu'elle annule votre politique commerciale. La question du *policy-mix* reste à éclaircir, mais elle n'est pas irraisonnable pour autant, je ne suis en aucun cas en train de donner une leçon. J'ai parlé récemment avec un important négociant de café à Genève. Il n'est pas inquiet car les États-Unis ne produisent pas de café et n'ont donc pas de raison de le taxer, ce serait purement inflationniste. La première incertitude concerne donc ce choix d'un *policy-mix*.

La deuxième incertitude est en lien avec les discussions sur la nature des droits de douane – seront-ils tactiques, transactionnels ou stratégiques en vue d'un découplage ? – mais personne ne le sait à l'heure actuelle. Pour ce qui est de la dernière question, il s'agit évidemment de savoir comment les pays vont réagir et quatre réactions sont possibles : ne rien faire, négocier, riposter et contourner. Il est probable que les grandes puissances disposeront de ces quatre options tandis que les plus petites auront moins de cartes en main. Cependant, c'est l'association de ces options qui définira l'ampleur du choc.

Voilà une longue explication pour dire que je partage l'avis de Vincent sur le fait que l'incertitude est le signe caractéristique de la situation à laquelle nous allons faire face.

Jean-Claude Trichet

Je vous remercie. Au moins une chose est probable : il s'agit du fait que tout sera transactionnel car il me semble que c'est là la manière dont la nouvelle branche exécutive américaine voit les choses.

Gabriel Felbermayr, directeur de l'Institut autrichien de recherche économique (WIFO), ancien président du Kiel Institute for the World Economy (IfW)

C'est transactionnel, comme vous le dites. Nous avons essayé dans plusieurs études de quantifier les effets de richesse des taxes supplémentaires de 60 % imposés sur la Chine et de 10 % sur le monde. Or, aucun modèle économique approprié ne montre qu'il s'agit d'une solution avantageuse pour les États-Unis. Je crois qu'il y a un consensus là-dessus. Comme vous le dites, cela suppose que les droits de douane sont utilisés comme une menace. Malheureusement, il s'agit d'une menace crédible qui va probablement inciter des pays à négocier car vous avez besoin de négocier si vous souhaitez opérer des changements dans ce système où les gains d'efficacité ont déjà été épuisés. Dans les négociations à somme nulle, les menaces sont très importantes. Nous savons également que ce qui pourrait rester au final est un dollar fortement apprécié. Voilà ce que les modèles ont tendance à montrer. Avec un dollar plus fort, le commerce mondial sera moindre ; je pense qu'il s'agit de la prédiction la plus sûre que l'on puisse faire à propos du dollar et du poids des transactions mondiales.

Jean-Claude Trichet

Je pense que vous exprimez l'avis de plusieurs économistes, mais nous sommes tous des économistes, alors peut-être aurez-vous une opinion différente. Qu'en pensez-vous ?

Vincent Koen, directeur adjoint des Études nationales à l'OCDE

Je pense que la direction du changement qu'impliquent les droits de douane est claire, mais nous n'avons pas la moindre idée de leur ampleur. Votre successeure, Christine Lagarde, a suggéré d'entamer des négociations, d'augmenter les achats de GNL aux États-Unis, et de faire une offre pour tenter d'éviter les 10 % ou 20 % de taxes supplémentaires sur les pays de l'Union européenne et les 60 % sur la Chine.

Nous avons appris du premier gouvernement Trump qu'il y a une part de vantardise assumée et d'effet d'annonce. Je ne pense pas que cela devrait nous paralyser mais que nous devrions tenter de garder les idées claires et de considérer ce qui va venir. Scott Bessent, qui a été nommé nouveau secrétaire au Trésor, possède une très bonne compréhension des marchés financiers. Espérons que lui et d'autres au sein du nouveau gouvernement seront capables de réprimer toute idée extrême vis-à-vis du commerce.

Jean-Claude Trichet

En tant que citoyen américain, qu'en dites-vous, John Lipsky ?



John Lipsky, Senior Fellow au Foreign Policy Institute de la Paul H. Nitze School of Advanced International Studies de l'Université Johns Hopkins, ancien premier directeur général adjoint du Fonds monétaire international

Il y a un autre point d'incertitude. Beaucoup considèrent que l'ancien représentant au Commerce sous le premier mandat Trump, M. Lighthizer, allait être le grand gourou de la politique commerciale du second mandat. Entre temps, il a écrit un livre intitulé *No Trade is Free*. Ce qui est remarquable, c'est que tous les bénéfices qu'il revendique comme le résultat de politiques protectionnistes sont en réalité contredits par l'expérience. Bien sûr, vous noterez que M. Lighthizer ne fait pas partie de ce gouvernement. Outre le secrétaire au Trésor, qui dispose d'une grande expérience dans les marchés financiers – et doit les comprendre –, le président du Conseil économique national, Kevin Hassett, est un économiste sérieux, qui est certes conservateur mais bien entraîné et très expérimenté. Cela ajoute un profond degré d'incertitude concernant ce qui va précisément se passer et abonde probablement dans votre sens, Jean-Claude. Au mieux, espérons que les menaces d'une nouvelle protection sont transactionnelles et pourront réellement produire des résultats positifs plutôt que le contraire. Cependant, cela reste à voir.

Jean-Claude Trichet

Merci beaucoup, John. Avez-vous des commentaires à ajouter, Qiao ?

Qiao Yide, vice-président et secrétaire général de la Shanghai Development Research Foundation

Je suis d'accord avec l'intervenant précédent. La direction générale semble claire, avec une probable augmentation des taxes d'importation par l'administration Trump.

Cependant, il reste des zones d'ombre quant à l'importance de son instrumentalisation des droits de douane pour atteindre d'autres objectifs et au taux qu'il souhaite réellement imposer. De plus, comme vous l'avez évoqué, nous ne savons pas comment les autres pays vont réagir, riposter ou négocier. La seule chose que nous puissions faire est d'attendre de voir ce qu'il va réellement mettre en place et d'y répondre le moment venu.

Jean-Claude Trichet

Je vous remercie. Je vois que notre temps est compté, donc si vous avez une dernière question, elle doit être très concise, de même que nos réponses.

Il n'y a plus de questions et je conclurai en disant que nous avons eu de très bons échanges au cours de ce panel. Bravo.