

## Quand (la politique de) Trump se mord la queue

Et si les américains ne savaient plus se financer ? Si la dette américaine ne trouvait plus preneur ? Intra comme extra muros, les acheteurs fidèles pourraient s'avérer à l'avenir moins friands du déficit creusé par le gouvernement Trump. Une dette qui s'annonce croissante dans les prochaines années, alourdie principalement par la récente et polémique réforme fiscale mise en œuvre par le 45<sup>ème</sup> Président des Etats-Unis.

Selon les estimations de BMO Capital Markets, les Etats-Unis vont devoir emprunter 1.270 milliards de dollars par an sur les cinq prochaines années, soit le double des montants empruntés précédemment. Si les besoins de financement ont toujours été importants, il n'en demeure pas moins qu'ils font face à une augmentation spectaculaire. Cette hausse s'explique d'une part par l'annonce de la mise en œuvre d'un plan d'investissement de 300 milliards de dollars pour développer les infrastructures sur une durée de 2 ans. D'autre part, la réforme fiscale voulue par Trump devrait atteindre un coût d'environ 1.500 milliards de dollars.

### Dette américaine cherche acheteur

Le pire pour le Trésor américain est que deux de ses acheteurs naturels de dette se retirent ou, à tout le moins, réduisent leurs achats. Le premier d'entre eux, et non le moindre ces dernières années, n'est autre que la Réserve Fédérale américaine qui, dans le cadre de ses programmes d'assouplissement quantitatif, a acheté massivement de la dette américaine. Après avoir engrangé plus de 3.000 milliards de dollars de bons du trésor, elle a commencé à réduire la taille de son bilan. En conséquence, non seulement, la Réserve Fédérale américaine ne va plus acheter de dette, mais au contraire elle va en vendre sur le marché. Cela signifie qu'elle concurrence un peu le Trésor américain et augmente l'offre de papier disponible.

En seconde position, nous retrouvons les banques américaines qui pourraient à l'avenir montrer moins d'intérêt pour les obligations d'Etat suite à la déréglementation en cours aux Etats-Unis. En modifiant les catégories d'actifs liquides, cette réforme, qui vise à donner plus de latitude aux banques, diminue les perspectives d'achat par ces dernières.

### L'Asie fait grise mine

Jusqu'à présent, l'Asie n'a pas failli à ses habitudes d'achat et heureusement d'ailleurs car ce continent représente plus de 38% des encours de la dette, avec en particulier deux acteurs majeurs que sont la Chine et le Japon. Cependant les temps changent et ces deux intervenants se sont montrés moins intéressés par l'achat de dette américaine. Ces pays pourraient se désolidariser, notamment pour des raisons de diversification et d'un renforcement de leur devise respective ce qui rend moins attractif la détention d'obligations dont la devise à tendance à se déprécier.

Mais le plus grand danger est peut-être encore à venir en cas de déclenchement d'une guerre commerciale comme semble la préparer l'administration Trump. Par mesure de rétorsion, ces pays, et d'autres d'ailleurs, pourraient sciemment réduire leurs achats de

## Quand (la politique de) Trump se mord la queue

dette américaine et obliger le Trésor américain à offrir des rémunérations plus élevées pour attirer de nouveaux investisseurs.

Donald Trump ayant clairement joué la carte de la dévalorisation du dollar, consciemment ou inconsciemment d'ailleurs, ce dernier a perdu son pouvoir d'attractivité. Le Président des Etats-Unis a peut-être même fait perdre au dollar son statut de valeur refuge et de devise de référence. L'avenir nous le dira. Reste que c'est au moment où le Trésor américain a le plus besoin d'attirer de nouveaux investisseurs que le dollar risque de descendre de son piédestal.

### L'étai se resserre

Alors même que les mesures prises par l'administration Trump sont déjà potentiellement vecteur d'inflation et donc de hausse des taux courts, cette situation pourrait en plus entraîner une forte tension sur les taux longs. Conséquence, Trump et sa politique sont progressivement en proie à se mordre la queue avec un ralentissement de l'économie américaine touchée de plein fouet par un renchérissement des prix et une hausse des taux, ce qui rendrait encore un peu plus délicat le placement de bons du Trésor.

\*\*\*

*Vérifiez l'authenticité de ce document sur [www.cbc.be/verification](http://www.cbc.be/verification)*