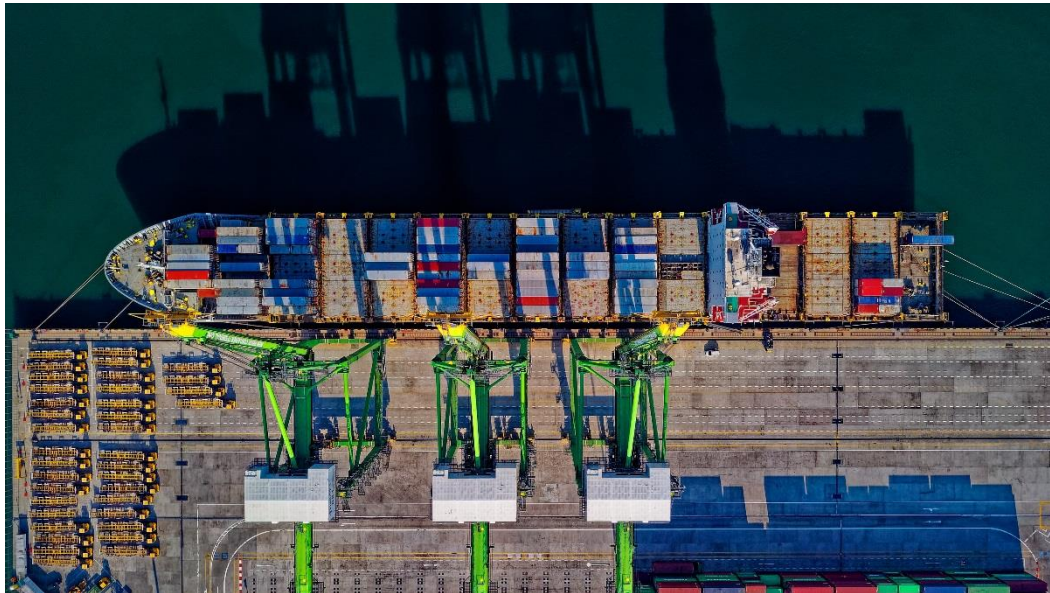


Quels premiers impacts des mesures protectionnistes sur la balance commerciale américaine ?



Utilité du sujet : Le 5 mai 2019, Donald Trump a augmenté les droits de douane sur les importations de produits chinois qu'il avait déjà taxés à hauteur de 10 % en septembre 2018. Dans le même temps, le déficit commercial américain a atteint son niveau le plus haut depuis 10 ans. Cet article explique pourquoi la politique commerciale américaine n'a pas infléchi cette tendance, et met en lumière les problèmes structurels qui expliquent ce déficit.

Résumé :

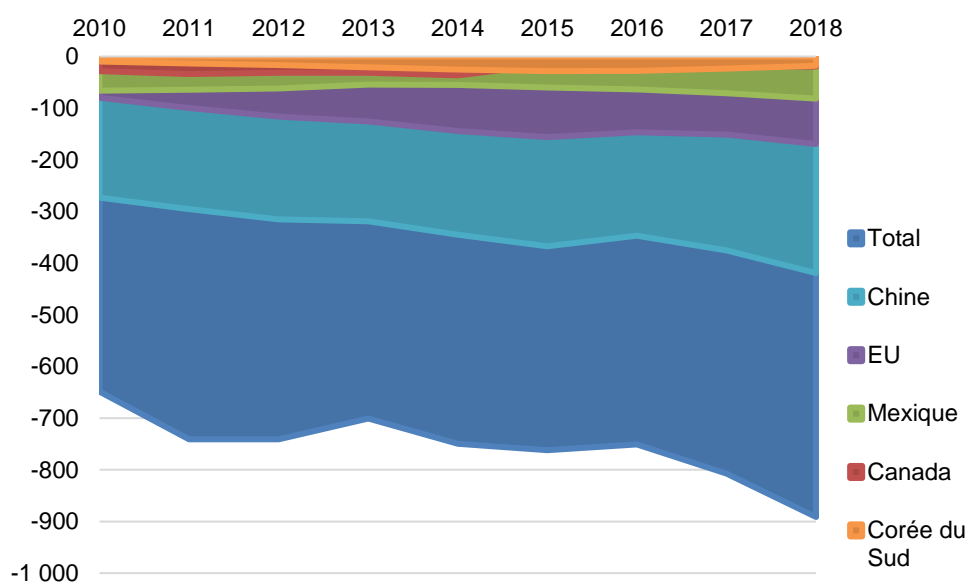
- En 2018, les Etats-Unis ont augmenté leurs droits de douane sur près de 300 milliards USD d'importations. L'objectif annoncé par l'administration américaine lors de la mise en place de ces mesures était de réduire le déficit commercial américain, le plus grand à l'échelle mondiale. Malgré ces nouvelles barrières douanières, le déficit commercial a atteint son niveau le plus haut à la fin de l'année 2018 ;
- L'effet théorique d'une politique protectionniste mise en place par un « grand » pays est incertain, mais la division internationale du travail, ainsi que la tarification des firmes étrangères expliquent en partie l'échec de cette politique. Les hausses de droit de douane ont fini par être payées par les consommateurs et les firmes américains ;
- Cela pose donc la question de la capacité d'un pays à rééquilibrer sa balance commerciale. Une étude récente du FMI indique qu'il faudrait s'attaquer aux déséquilibres internes qui sont à la source des déséquilibres commerciaux, plutôt que d'essayer de réguler les échanges commerciaux eux-mêmes.

A la fin de l'année 2017, le déficit commercial américain atteignait 800 milliards USD (4 % du PIB américain), dont 375 milliards vis-à-vis de la Chine. L'administration américaine semblait être convaincue que le déficit commercial américain était dû à des pratiques déloyales de la part de ses partenaires, et à des barrières commerciales trop élevées à l'étranger. Elle a donc décidé d'imposer des droits de douane additionnels sur plus de 300 milliards USD d'importations sur la seule année 2018. La logique sous-jacente repose sur le fait qu'une hausse des droits de douane peut, en augmentant le prix de produits étrangers, entraîner une baisse des quantités importées, et donc permettre une amélioration du solde commercial.

Or, le déficit commercial américain a continué de se creuser, atteignant même son niveau le plus élevé depuis 10 ans à la fin de l'année 2018, comme l'illustre la Figure 1. Entre 2010 et 2018, il a augmenté de 37 %, et de 53 % vis-à-vis de la Chine. Les soldes commerciaux bilatéraux vis-à-vis des partenaires les plus touchés par la hausse des droits de douane, qui sont la Chine, le Canada, l'Union Européenne, la Corée du Sud, et le Mexique, n'ont pas non plus quitté leur trajectoire initiale. En particulier, le déficit commercial vis-à-vis de la Chine représentait 47 % du déficit total en 2018, signalant l'échec de la politique commerciale américaine, au moins à court terme.

Qu'est-ce qui explique cette absence de résultats sur la balance commerciale de la politique commerciale américaine ? Quels sont les éléments théoriques qui auraient pu prédire, et qui peuvent expliquer ces premiers résultats ?

Figure 1 : Solde commercial américain, échanges de biens, en millions USD (2010-2018)



Source : US Census Bureau, BSI Economics

« I'm a tariff guy », Donald Trump (2018)

Théoriquement les droits de douane augmentent le prix des biens et services importés, et en diminuent donc les quantités, ce qui laisse anticiper, toutes choses égales par ailleurs, une amélioration du solde commercial. Cependant, plusieurs articles théoriques (cf. Lindé et Pescatori, 2019¹) montrent que les choses ne sont pas aussi simples. Une politique protectionniste, en augmentant le prix des produits importés (qu'ils soient consommés ou utilisés dans la production d'autres biens) peut entraîner une hausse du niveau général des prix à la consommation, et en réponse à cette inflation la banque centrale se voit obligée d'augmenter les taux d'intérêt. Ceci implique théoriquement une appréciation relative de la monnaie, qui pèse sur la compétitivité prix des exportations, qui diminuent, mais qui va augmenter les importations (les produits étrangers coûtent moins chers en monnaie nationale, mais les produits domestiques coûtent plus chers en monnaie étrangère). *In fine*, l'effet est neutre sur la balance commerciale : c'est la symétrie de Lerner.

Cependant, ce raisonnement ne prend pas en compte la position particulière des Etats-Unis. L'effet d'une politique commerciale diffère selon si elle est mise en place par un petit ou un grand pays (où la taille d'un pays est définie selon sa capacité à influencer la demande ou l'offre mondiale). Si un pays met en place un nouveau droit de douane, cela va avoir pour effet de baisser la demande nationale pour le bien visé. Or, si ce pays est « grand » et qu'il représente une part importante du marché en question, cette baisse va se ressentir au niveau mondial : les producteurs étrangers seront impactés, et ajusteront leurs prix à la baisse pour compenser la chute de demande. Selon la théorie du droit de douane optimal, il est possible de trouver un droit de douane dont la mise en place permet d'influencer à la baisse le prix mondial à court terme, quand les quantités produites ne se sont pas encore ajustées. Ainsi, la hausse du prix final (taxe incluse) est moins forte que lorsqu'on considère une petite économie, dont les conditions de demande sont négligeables relativement à la demande mondiale.

L'effet théorique d'une augmentation des droits de douane par un grand pays est donc incertain. Cependant, les conditions particulières de la mondialisation actuelle sont des facteurs importants qui expliquent pourquoi une politique commerciale peut finalement se retourner contre le pays qui la met en place.

« How to lose a trade war », Paul Krugman (juillet 2018)

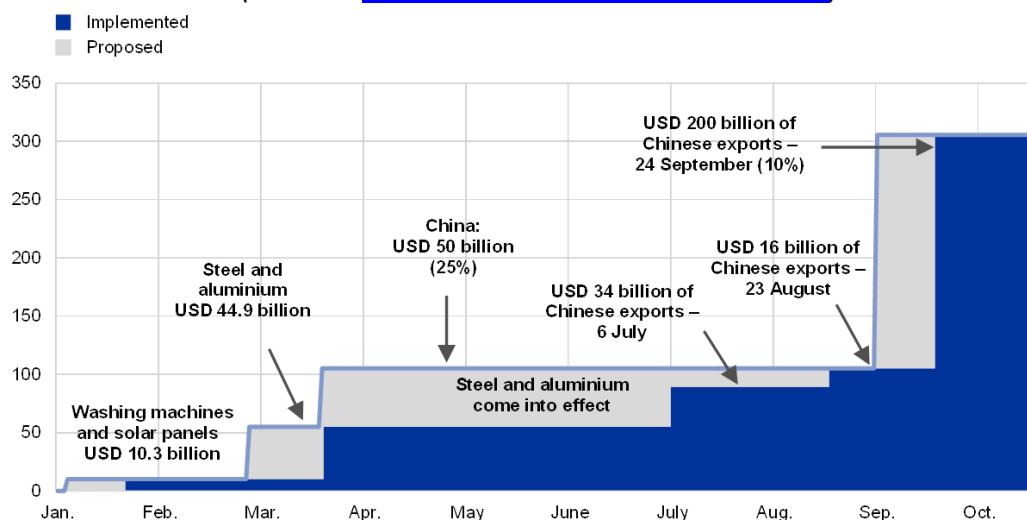
Une des premières menaces qu'une politique protectionniste fait peser sur une économie est celle de l'inflation. Le lien entre hausse des droits de douane et inflation repose principalement sur le comportement des entreprises étrangères. Lorsqu'un droit de douane augmente, une entreprise peut choisir de reporter la totalité, ou une partie, de cette hausse sur leur prix de vente, auquel cas c'est le consommateur qui subit la taxe. Mais elle peut aussi décider d'imputer une partie de la hausse du droit de douane à sa marge, qui va

¹ Jesper Lindé et Andrea Pescatori, "The macroeconomic effect of trade tariffs: revisiting the Lerner symmetry result" (2019). *Journal of International Money and Finance*.

diminuer. Plus cette part est élevée, moins les prix augmenteront et inversement. Dans une étude récente, Amiti, Redding et Weinstein² ont montré que les marges des firmes exportant vers les Etats-Unis sont restées inchangées, indiquant que l'ensemble de la hausse des droits de douane a été reportée sur les prix de vente. Ce sont donc les consommateurs américains, et les firmes américaines important des biens nécessaires à leur production, qui ont payé les taxes protectionnistes. Ils estiment ainsi qu'à la fin de l'année 2018 le coût total de ces mesures a été de quatre milliards USD par mois. Jean et Santoni³ estiment que si toutes les mesures protectionnistes annoncées par Donald Trump étaient mises en place (cf. Figure 2, tirée des travaux de Gunnella et Quaglietti⁴), cela pousserait l'inflation à la hausse d'un point de pourcentage⁵. Une nouvelle hausse de l'inflation pourrait inciter la Fed à augmenter ses taux d'intérêts, ce qu'elle a déjà commencé à faire depuis 2017, étant donné la période économique stable et de faible chômage que connaissent les Etats-Unis actuellement. Cette normalisation de la politique monétaire, après des années de taux d'intérêt proches de zéro, explique en partie l'appréciation du dollar durant l'année 2018, qui a pu avoir un impact négatif sur la balance commerciale américaine, diminuant encore les possibilités d'amélioration du solde commercial.

Figure 2 : Mesures protectionnistes américaines annoncées et mises en place en 2018

(Source : [ECB Economic Bulletin, Issue 3/2019](#))



Sources: Peterson Institute for International Economics, United States Trade Representative and ECB calculations. Notes: The values of imports affected by the tariffs on washing machines and solar panels, and steel and aluminium refer to estimates produced by the Peterson Institute for International Economics. The percentages in brackets indicate the size of the applied tariffs.

² [Mary Amiti, Stephen J. Redding et David Weinstein](#), "The impact of the 2018 trade war on U.S. prices and welfare" (2019). *NBER Working Paper*.

³ Sébastien Jean et Gianluca Santoni, "How far will Trump protectionism push up inflation?" (2018). *CEPII Policy Brief N°23-2018*.

⁴ Vanessa Gunnella et Lucia Quaglietti, "The economic implications of rising protectionism: a euro area and global perspective", [ECB Economic Bulletin, Issue 3/2019](#).

⁵ Le taux d'inflation était de 1,91 % en décembre 2018 (OCDE).

De plus, pour espérer une amélioration de la balance commerciale, il aurait fallu que cette hausse des prix soit suivie d'une baisse des quantités importées, ce qui ne semble pas avoir été le cas. Ceci tient notamment au fait que l'économie mondiale s'organise aujourd'hui autour d'une division internationale du travail. Un pays ne produit pas un bien de A à Z, il importe différentes pièces détachées nécessaires à la production de ce bien, de la même façon qu'il produit lui-même des biens intermédiaires qu'il exportera ensuite : ce sont les chaînes de valeur internationales. Du fait de cette interdépendance croissante entre des économies mondialisées, une augmentation des droits de douane peut avoir des retombées négatives sur l'économie nationale. Les mesures américaines paraissent de ce point de vue particulièrement « mal pensées » : 95 % d'entre elles concernent des biens de consommation intermédiaire ou des biens de capital (par exemple des machines), comme l'illustre la Figure 3 tirée des travaux de Bown, Jung et Lu⁶.

Figure 3 : Importations américaines depuis la Chine taxées sous la Section 301 (Bown et al., 2018)

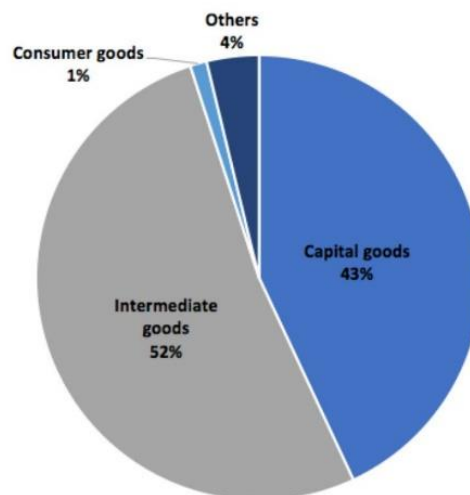


Figure 1a US imports from China subject to Section 301 tariffs, by product type, 15 June lists
Source: USITC Dataweb.

Enfin, même si ces mesures avaient pu diminuer les importations américaines, c'était sans compter sur les mesures de rétorsion des économies partenaires. En effet, la moitié des exportations chinoises vers les Etats-Unis sont touchées par ces droits de douane supplémentaires, ce qui explique la réponse protectionniste chinoise. Ainsi, dès la fin de juillet 2018, la Chine, le Canada, l'Union Européenne, le Mexique, la Turquie et l'Inde ont augmenté leurs droits de douane sur les produits agricoles en provenance des Etats-Unis, en réponse aux taxes sur l'aluminium et l'acier. Au total, ce sont près de 27 milliards USD d'exportations américaines de produits agricoles qui sont désormais taxées en représailles, ce qui n'aidera pas le solde commercial américain à se redresser.

⁶ Chad Bown, Euijin Jung, Zhiyao (Lucy) Lu, “Trump, China, and tariffs: From soybeans to semiconductors” *Vox Column*, 19 June 2018

« Massive trade deficits no longer! » Donald Trump (4 juin 2018)

Quid du déficit commercial américain ? Une nouvelle étude du FMI⁷ montre qu'il est difficile d'établir comme objectif d'atteindre une valeur particulière du solde commercial, et que si telle est la volonté des pouvoirs publics, des politiques macroéconomiques (qui visent à avoir un effet sur la demande et la production nationales) doivent être mises en place, plutôt que des politiques microéconomiques (des droits de douane par exemple).

En effet, les déséquilibres commerciaux sont les symptômes de déséquilibres économiques à l'échelle du pays entier. Lorsque la production nationale est trop faible pour satisfaire les consommateurs nationaux, ces derniers se replient sur les biens étrangers, augmentant ainsi les importations : c'est l'excès de demande qui creuse ici le déficit commercial. Parallèlement, si la demande est élevée, l'épargne faiblira, réduisant les possibilités d'investissement des entreprises, et donc leur capacité à adapter la production à la demande nationale. Un déficit commercial traduit donc un excès de demande intérieure, et un déficit d'épargne. Ainsi, l'épargne brute représente 17,5 % du PIB aux Etats-Unis en 2018, contre 28 % en Allemagne et 47 % en Chine, deux pays qui dégagent d'importants excédents commerciaux.

De ce fait, il est plus difficile d'influencer les soldes commerciaux en essayant de contrôler les flux de commerce, plutôt que de s'attaquer aux déséquilibres internes, dont les déséquilibres commerciaux ne sont que le reflet. Il s'agirait donc pour les Etats-Unis de mettre en place des politiques de soutien de l'épargne, en limitant la consommation à crédit⁸ par exemple. La part croissante de la population américaine vieillissante représente également un enjeu de taille. La théorie du cycle de vie de Modigliani explique que la vie d'un agent économique s'organise en trois phases : la population étudiante s'endette, la population active consomme davantage, mais épargne également plus en prévision de la troisième phase, celle de la retraite, durant laquelle la consommation excède l'épargne. Ainsi, avec une population vieillissante, l'épargne américaine va diminuer, risquant de creuser davantage le déficit commercial. Les politiques économiques américaines doivent prendre en compte ces dynamiques, dont l'impact sur l'épargne risque d'être aggravé par des décisions récentes. En effet, la baisse des impôts décidée l'an dernier, en augmentant le pouvoir d'achat des ménages américains et donc les importations, contribuera très probablement à une hausse du déficit commercial.

C'est sans rappeler la position particulière des Etats-Unis comme clé de voûte du système monétaire international. Un solde commercial négatif indique qu'un pays consomme plus de biens étrangers qu'il ne vend de biens aux autres pays. La contrepartie d'un déficit commercial est donc un endettement vis-à-vis du reste du monde, c'est-à-dire que les étrangers investissent et prêtent plus aux Etats-Unis que les Etats-Unis ne le font à l'étranger : près d'un tiers de la dette publique américaine est ainsi détenue par des investisseurs étrangers. Cet endettement massif est rendu possible car le dollar est la principale monnaie de réserve. Les agents économiques étrangers veulent détenir des dollars, et préfèrent investir dans les actifs américains qu'ils jugent plus sûrs. C'est donc

⁷ "The drivers of bilateral trade and the spillovers from tariffs" (2019). *World Economic Outlook*, Chapter 4. International Monetary Fund.

⁸ La dette des ménages américains représentait 77 % du PIB des Etats-Unis en 2017 (cf. IMF Global Debt Database).

le statut de la monnaie américaine, parce qu'elle est toujours demandée, en particulier en temps de crise, qui impose un déficit commercial aux Etats-Unis et permet son financement à bas coûts. Pour équilibrer leur balance commerciale, les Etats-Unis devraient donc renoncer au statut international de leur monnaie, ainsi qu'au financement facilité de leur dette publique, le fameux « privilège exorbitant ».

Conclusion

Equilibrer sa balance commerciale avec la seule politique commerciale est une tâche presque impossible aujourd'hui, étant donnée l'interdépendance des économies. On peut donc s'attendre à ce que les nouveaux droits de douane (25 %) sur les importations de produits chinois détériorent un peu plus le déficit commercial américain, d'autant plus que les chinois ont « riposté » le 13 mai 2019 avec des hausses de droit de douane sur leurs importations américaines. Si Donald Trump veut véritablement rééquilibrer la balance commerciale, des politiques structurelles doivent être mises en place, afin d'augmenter l'épargne, et réduire la demande de biens étrangers.

Pauline WIBAUX