

Donald et Ronald, deux présidents si proches, si loin

PAR JEAN-PIERRE PETIT

Certains commentateurs ont comparé les «trumponomics» avec le programme des années de la présidence de Ronald Reagan : baisses massives d'impôts, hausses des dépenses de défense et du déficit public, déréglementation... Or celui-ci s'était traduit par un indéniable succès en termes de croissance forte et durable (de 1982 à 1990), d'où un certain optimisme pour les quatre années à venir.

Donald Trump propose effectivement de baisser l'impôt sur le revenu (passage de 7 à 3 tranches et réduction des taux marginaux) et celui sur les sociétés (notamment avec le passage du taux de 35 % à 15 %, accompagné d'une taxe unique de 10 % sur les profits rapatriés). Cette baisse des recettes fiscales constituerait un gain net pour l'économie de 400 à 500 milliards de dollars au cours des prochaines années. Il faut toutefois tenir compte du faible effet multiplicateur (largement inférieur à 1) de ces baisses d'impôts. Soit un impact favorable sur la croissance de l'ordre de 1 point sur 2017-2018.

Le nouveau président s'est aussi prononcé pour une hausse de mille milliards de dollars de dépenses d'infrastructures additionnelles sur dix ans (100 milliards par an). Il a, d'ailleurs, mentionné ce sujet dans son discours de victoire. Selon ses conseillers (Wilbur Ross et Peter Navarro), ce plan serait largement financé par le secteur privé sous forme de partenariats public-privé, encouragés par de fortes incitations fiscales. Bénéficiant d'un effet multiplicateur proche de 1, ces dépenses fédérales supplémentaires pourraient apporter un supplément de croissance de 0,5 point. Mais, compte tenu des délais d'action, il ne faut pas compter sur un impact avant 2018. S'ajoute à cela une hausse des dépenses militaires, non chiffrée.

Notons que ces déficits ne sont pas financés, car l'hypothèse de hausse de la croissance potentielle retenue par Trump n'est pas crédible. C'est

d'autant plus le cas que le milliardaire, contrairement à une tradition assez bien établie chez les Républicains, ne propose pas de coupe dans les dépenses, en particulier les dépenses sociales (Medicare, Medicaid et Social Security). Le Committee for a Responsible Federal Budget avait estimé que le programme de Donald Trump se traduirait par une hausse de l'endettement d'environ 11500 milliards de dollars sur dix ans...

On peut cependant douter que le programme de Trump soit voté dans son intégralité. Le nouveau président devra sans doute composer avec la partie «conservatrice» du Parti républicain, soucieuse des équilibres budgétaires, surtout pour la partie dépenses. Rappelons que le plafond de la dette fédérale sera atteint, dans la législation actuelle, vers l'été 2017, et que son dé plafonnement conduirait à des débats compliqués.

UN CONTEXTE TRÈS DIFFÉRENT

Mais, plus généralement, la comparaison avec les années Reagan ne tient pas. Ronald Reagan était arrivé aux affaires au début de 1981, alors que l'économie était en récession, et donc en sous-emploi des capacités de production (taux de chômage à près de 11 % en 1982). Une relance budgétaire et fiscale se concevait d'autant plus facilement.

En outre, Reagan avait bénéficié de la baisse considérable de l'inflation (la hausse des prix à la consommation était passée de 13,5 % en 1980 à 4,1 % en 1988), notamment grâce à la thérapie de choc monétariste de Paul Volcker, le président de la Fed à l'époque, qui avait permis une baisse quasi constante des taux d'intérêt. Aujourd'hui, l'économie américaine, après sept ans et demi d'expansion, est au plein-emploi et les taux d'intérêt sont encore proches de leur point bas historique ; ils devraient a priori plutôt remonter.

Ajoutons qu'il y a d'autres différences fondamentales entre le nouveau et l'ancien président républicain : Reagan était plus «optimiste» et moins imprévisible, il avait une forte expérience politique – et, donc, la capacité de négocier avec le Congrès – et, surtout, une absence de toute rhétorique ou proposition protectionniste. Car si Trump engageait des mesures clairement protectionnistes (il convient toutefois de noter qu'il ne les a plus évoquées depuis qu'il a été élu), leur impact sur la croissance serait clairement négatif. ■



Jean-Pierre Petit

est économiste

et président

de la société de conseil

Les Cahiers verts

de l'économie