

ÉTATS-UNIS : L'ARME DES DROITS DE DOUANE

Alors que ces dernières semaines Donald Trump semblait adoucir son discours concernant la mise en place de droits de douane, les marchés ont dû digérer lundi les déclarations du week-end.

Guerre commerciale ou entrée en négociations ?

Ce seront - peut-être - 25 % de droits de douane pour le Mexique et le Canada, hors produits énergétiques, taxés à 10 %. Il n'aura fallu qu'une seule journée à Donald Trump pour que la sanction prononcée samedi contre le Canada et le Mexique soit repoussée d'un mois. Utilisés aujourd'hui pour pousser ses voisins à contrôler le trafic de Fentanyl (drogue de synthèse développée à l'origine comme un antidouleur, 100 fois plus puissant que la morphine), les droits de douane risquent de ressortir à chaque fois que Donald Trump voudra mettre la pression sur ses voisins.

Les 10 % prononcés contre la Chine demeurent et l'Europe pourrait ne pas être épargnée dans un futur proche.

Les « partenaires » des Etats-Unis montrent toujours leur besoin de négocier face à la menace. Il semble cependant que ceux-ci se laisseront moins facilement brutaliser qu'en 2018.

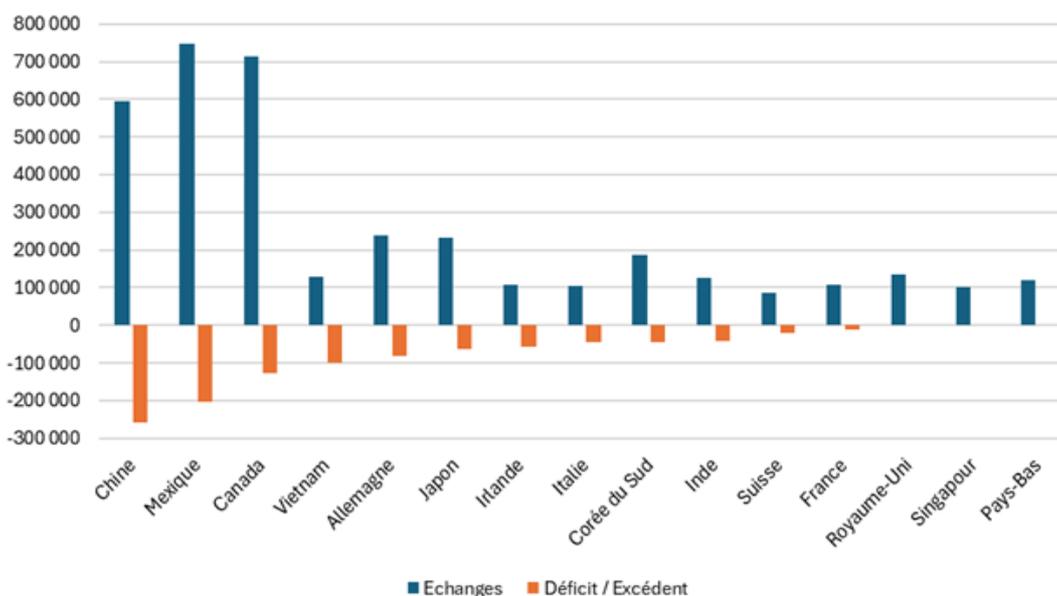
Lundi par exemple, le Canada a immédiatement réagi. Le pays a imposé 25 % de droits sur 100 à 150 MdUSD d'importations. La province de l'Ontario, qui « ne fera pas d'affaires avec des personnes déterminées à détruire son économie », a annulé son contrat avec Starlink, la société de satellites contrôlée par Elon Musk. La société d'alcool du Québec (ainsi que d'autres provinces) a également annoncé qu'elle retirait de la vente tous les alcools américains, notamment le bourbon.

Le Mexique de son côté a prévenu qu'il réagirait, sans plus de détails. La Chine, outre la réclamation déposée auprès de l'OMC, imposera des droits de douane de 10 % sur le pétrole américain et d'autres catégories de biens (véhicules agricoles, camionnettes et.) et 15 % sur le charbon et le GNL.

Les premiers pays visés par Donald Trump sont les partenaires avec qui les Etats-Unis ont le déficit commercial le plus important, cependant ce n'est pas systématiquement l'argument utilisé. Il faut cependant s'attendre à ce que l'Europe soit contrainte d'augmenter ses importations.



ÉCHANGES ET DÉFICITS COMMERCIAUX DES ÉTATS-UNIS EN 2023

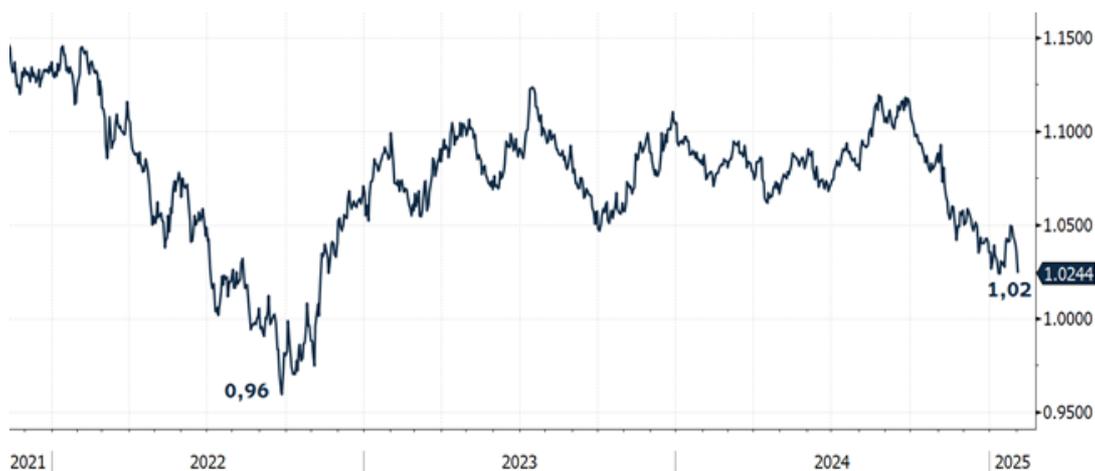


Le Mexique, la Chine et le Canada représentent respectivement 15,5 % - 13,3 % - 12,5 % des importations US. A volumes d'importations constants, les droits de douane rapporteraient 250 MdUSD par an soit 0,9 % du PIB. En réalité ces volumes pourraient baisser du fait des taxes.

Donald Trump reconnaît qu'à court terme, les droits de douane sont néfastes même aux US.

La position attentiste de la Fed, confirmée la semaine passée face à la résistance de l'inflation, risque d'être renforcée. Les taux ne devraient donc pas diminuer dans un avenir proche aux US pendant qu'en Europe le scénario de baisse se trouve renforcé. L'écart prévisionnel de taux s'agrandit, ce qui explique le fort mouvement de hausse du dollar.

PARITÉ DE CHANGE EUR/USD



Sources : Bloomberg, Mandarine Gestion, 03/02/2025

La position attentiste de la Fed, confirmée la semaine passée face à la résistance de l'inflation, risque d'être renforcée. Les taux ne devraient donc pas diminuer dans un avenir proche aux US pendant qu'en Europe le scénario de baisse se trouve renforcé. L'écart prévisionnel de taux s'agrandit, ce qui explique le fort mouvement de hausse du dollar.

Quelques éléments de réflexion :

- Les droits de douane sont un coût : soit les entreprises les absorbent, ce qui annule l'effet inflationniste mais fait baisser leurs marges, soit ils sont payés par le consommateur via des hausses des prix, qui elles sont inflationnistes.
- Donald Trump souhaite utiliser les droits de douane pour forcer la relocalisation de la production de certains biens alors que les importations sont souvent la conséquence du manque de compétitivité du made in America. L'inflation a empiré la situation : en 4 ans l'inflation a par exemple renchéri les coûts de production de 10 % (inflation totale, 20 %, retraitée de l'augmentation des marges des entreprises) aux US pendant qu'en Chine l'inflation dépassait tout juste 3 % sur la période.
- Rappelons qu'en 2018, quand Donald Trump avait instauré 25 % de droits de douane sur 1100 produits chinois et menacé le Mexique (qui finalement n'avait pas été sanctionné), les marchés avaient initialement réagi à la baisse (S&P 500 -8 %) mais en réalité il n'y avait pas eu d'impact visible sur l'inflation.
- Secteur potentiellement le plus sensible en cas d'escalade ? L'automobile. Volkswagen, Nissan, General Motors et Stellantis produisent par exemple 40 %, 31 %, 27 % et 24 % de leurs ventes US au Mexique. Au total, les droits de douane mexicains et canadiens pourraient coûter 21 % de son résultat opérationnel à GM, 15 % à Ford ou 12 % à Stellantis (source RBC Capital Markets).

Notons que le secteur fournit 17 % du PIB mexicain, ce qui montre le niveau de l'enjeu. Le maintien des droits de douane ferait entrer le Mexique en récession contre une croissance attendue 1,1 % en 2025.

La rapidité avec laquelle Donald Trump change ses positions est révélatrice

La menace de droits de douane était, et nous semble encore, perçue comme un outil de négociation. Le changement de posture lundi vis-à-vis du Mexique et mardi vis-à-vis du Canada confirment que les marchés ont raison de prendre du recul. Les investisseurs revoient les risques d'une guerre commerciale à la hausse mais considèrent que la situation pourrait revenir à la normale à plus ou moins brève échéance car Donald Trump le reconnaît lui-même, la hausse des droits de douane pourrait être douloureuse à court terme. Sa base électorale, les tranches basses de revenus, particulièrement sensibles à l'inflation, ne lui pardonnerait potentiellement pas une hausse des prix qui lui serait facilement attribuable.

Achévé de rédiger en février 2025.

Ce document est uniquement destiné à fournir des informations générales et ne constitue en aucun cas un conseil juridique ou fiscal, un élément contractuel, un conseil en investissement, une recommandation de conclure une opération ou une sollicitation d'achat ou de vente. Ces informations proviennent ou reposent sur des sources estimées fiables par Financière Meeschaert qui ne saurait pour autant garantir leur précision et leur exhaustivité. Financière Meeschaert décline toute responsabilité quant à l'utilisation qui pourrait être faite des présentes informations générales. **Financière Meeschaert**, S.A à Directoire et Conseil de Surveillance au capital de 12 726 304 euros, RCS de Paris sous le n° 342 857 273 - NAF 6430Z - 30 avenue Kleber 75016 Paris - TVA intracommunautaire FR 30 342 857 273 - Intermédiaire en assurance immatriculé ORIAS 07 004 557- www.orias.fr - Carte professionnelle n° CPI7501202400000119 délivrée par la CCI de Paris Ile-de-France.