

# Dialogue &co épisode 4 (2/2)– Le retour du protectionnisme – Les mesures de l’administration américaines : quelles conséquences ?

---

## **VOIX OFF**

Bienvenue dans Dialogue Éco. Dans ce deuxième épisode consacré au protectionnisme, enregistré le 7 février 2025, Hervé Le Bihan, directeur des études et de la coopération internationale, et Antoine Berthou, responsable des études macroéconomiques internationales à la Banque de France, répondent aux questions de Lucile Rive, en charge de la production des podcasts. Ils apportent un éclairage économique pour analyser les conséquences de la politique commerciale américaine. Bonne écoute !

## **LUCILE RIVES**

Bonjour Hervé Le Bihan !

## **HERVÉ LE BIHAN**

Bonjour Lucile.

## **LUCILE RIVES**

Bonjour Antoine Berthou.

## **ANTOINE BERTHOU**

Bonjour.

## **LUCILE RIVES**

Alors dans le premier épisode, on a dressé un panorama d'ensemble du libre-échange et on va rentrer dans le vif du sujet et revenir dans l'actualité américaine. Qu'est-ce qu'un pays comme les États-Unis peut attendre d'une hausse des droits de douane, Hervé Le Bihan ?

## **HERVÉ LE BIHAN**

Tout d'abord, les droits de douane sont une source de revenus pour l'État. Historiquement, jusqu'au début du XXe siècle, c'était une source de revenus importante pour le budget fédéral des États-Unis. C'est beaucoup moins le cas maintenant. Donald Trump voit dans les droits de douane un moyen de financer une partie de ses mesures budgétaires, comme les baisses d'impôts.

D'autre part, la hausse des droits de douane vise à rendre plus compétitives les entreprises américaines. Le prix des biens importés augmente, ce qui rend les prix des produits américains plus attractifs. L'objectif déclaré, c'est de redresser la production américaine

dans certains secteurs, comme l'automobile, et ainsi de rééquilibrer les échanges extérieurs des États-Unis.

Mais il faut noter que ces deux objectifs, l'augmentation du produit des droits de douane et l'amélioration de la situation des entreprises américaines, sont en partie contradictoires, parce que si les droits de douane conduisent à une forte baisse des importations au bénéfice des produits locaux américains, alors les recettes fiscales douanières vont mécaniquement diminuer. Par ailleurs, les droits de douane peuvent aussi être absorbés par une contraction des marges des exportateurs ciblés par le protectionnisme. Dans cette configuration, la compétitivité des entreprises américaines ne sera que peu améliorée.

### **LUCILE RIVES**

Et puis, il y a un aspect plus politique, même géopolitique, dans la façon dont Donald Trump envisage les droits de douane.

### **HERVÉ LE BIHAN**

En effet, il y a un troisième aspect, un troisième objectif à la hausse des tarifs douaniers voulus par Donald Trump. Les droits de douane sont ici utilisés comme une menace pour obtenir des gains d'ordre géopolitique. Cette stratégie est très présente dans la politique de la nouvelle administration Trump. Elle a notamment conduit à menacer successivement la Colombie, le Mexique ou le Canada de droits de douane afin d'obtenir des concessions sur la lutte contre le trafic de stupéfiants ou l'immigration illégale.

### **LUCILE RIVES**

Donc Hervé, vous avez déjà noté un antagonisme. Les recettes douanières n'existent que si les importations se maintiennent. Est-ce que les mesures annoncées par Donald Trump vont lui permettre d'atteindre ses objectifs ? Ou est-ce qu'il y a des effets économiques liés à la hausse des droits de douane qui peuvent contrarier les ambitions affichées ?

### **HERVÉ LE BIHAN**

Alors, à l'échelle de l'ensemble de l'économie, l'intérêt des droits de douane est loin d'être avéré. Parce que d'une part, on doit s'attendre, si rien n'en est modifié, à une hausse des prix pour les consommateurs américains. Il est probable que toute ou partie de la hausse des droits de douane se retrouve dans les prix des produits vendus au détail. Ce renchérissement dans les commerces du prix des produits importés va réduire le pouvoir d'achat des américains et la consommation probablement. Le même raisonnement s'applique aussi aux consommations intermédiaires achetées par les entreprises américaines et ce d'autant plus dans ce contexte où les chaînes de valeur sont très intégrées. Cela implique qu'une production peut passer plusieurs fois la frontière. Par exemple, c'est le cas dans l'industrie automobile entre les États-Unis, le Canada et le Mexique.

Et d'autre part, il y a l'appréciation du dollar.

### **LUCILE RIVES**

Alors justement, comment est-ce qu'on explique le lien entre imposition de droits de douane et appréciation du dollar ?

## **HERVÉ LE BIHAN**

Un canal important ici, c'est la réponse de la politique monétaire. La hausse du prix des importations crée un surcroît d'inflation. Et pour contrer ce risque, la Federal Reserve, donc la banque centrale américaine, est susceptible d'augmenter ses taux d'intérêt. Cela va augmenter le rendement des actifs libellés en dollars relativement au reste du monde. Et ça va conduire à apprécier le dollar puisque les investisseurs vont demander davantage de ces actifs. Et par des effets d'anticipation, le dollar peut augmenter avant même l'application des tarifs.

## **LUCILE RIVES**

Et donc Antoine, en quoi cette appréciation du dollar vient contrarier les objectifs de Donald Trump ?

## **ANTOINE BERTHOU**

Un objectif important pour l'économie américaine, et donc dans le cadre de la campagne présidentielle de 2024, est de réduire le déficit commercial américain, donc de réduire la dépendance économique, macroéconomique des États-Unis vis-à-vis du reste du monde, et notamment vis-à-vis de la Chine. Pour ça, il faut que les importations réagissent défavorablement à la hausse des droits de douane. Une hausse des droits de douane conduit ou doit conduire à une diminution du volume des importations des États-Unis, notamment depuis les pays européens et d'autres pays ciblés, par exemple la Chine.

En revanche, et comme le mentionnait tout à l'heure Hervé, un mécanisme qui va venir contrarier cet objectif-là, c'est l'appréciation du dollar. Donc la réaction de la politique monétaire en lien avec la hausse de l'inflation aux États-Unis doit conduire à une appréciation du dollar. C'est un mécanisme assez bien connu. Cette appréciation du dollar, elle vient compenser la hausse du prix d'importation en améliorant le pouvoir d'achat des ménages. Donc un dollar apprécié donne davantage de pouvoir d'achat aux ménages et aux entreprises américaines. Donc, le volume d'importations s'ajuste moins.

Donc, ça, c'est un résultat que l'on retrouve au regard de ce que l'on peut observer dans les données macroéconomiques dans le cadre de la guerre commerciale entre les États-Unis et la Chine entre 2017 et 2020. Nos travaux au sein de la Banque de France ont permis de montrer qu'entre le printemps et l'automne 2018, l'administration américaine, et notamment Donald Trump via des tweets à l'époque, a annoncé progressivement la mise en œuvre de taxes portant sur 300 milliards de dollars d'importation depuis la Chine. Ces annonces se sont soldées sur la même période et avant même l'implémentation de ces taxes par une appréciation du dollar vis-à-vis de la monnaie chinoise, donc le yuan, d'environ 10%. Les effets ont été largement anticipés. Et cette relation empirique est très solide. En anticipation des droits de douane, le dollar s'apprécie, ce qui réduit l'impact défavorable des droits de douane sur le volume importé.

Lorsque le prix des biens importés est facturé en dollars, la transmission des variations de taux de change au prix d'importation peut être faible à court terme, ça c'est vrai, mais à l'horizon d'une année, l'exportateur a plutôt intérêt à diminuer son prix d'exportation en

dollars pour compenser la hausse du droit de douane et maintenir sa part de marché inchangée. Donc au final, cela revient à peu près au même, donc on va amortir la hausse du coût des importations pour les ménages et les entreprises américaines aux États-Unis, et les importations réagissent assez peu.

Maintenant, d'un point de vue macroéconomique, on retrouve aussi que sur cette période, il n'y a pas eu d'amélioration du solde extérieur des États-Unis. Donc le déficit des transactions courantes, ou le déficit commercial des États-Unis, n'a pas été réduit. Donc, ce que pensent les économistes, c'est qu'il existe une relation macroéconomique et comptable entre le déséquilibre extérieur et l'épargne macroéconomique au niveau des États-Unis. Le déficit extérieur répond davantage à un déséquilibre ou un équilibre entre épargne et investissement plutôt qu'à des droits de douane. Et donc, pour rééquilibrer, il faut augmenter l'épargne nette des États-Unis, ce qui peut passer par une diminution du déficit public, par exemple.

### **LUCILE RIVES**

En fait, il n'y a pas de rééquilibrage du déficit commercial parce que les États-Unis, les Américains consomment beaucoup ?

### **ANTOINE BERTHOU**

Exactement. Pour rééquilibrer, il faut épargner davantage. On a par exemple des pays qui sont structurellement excédentaires sur leur équilibre extérieur, des pays comme l'Allemagne ou comme la Chine, simplement parce qu'ils ont une épargne excédentaire. Cette épargne excédentaire se traduit par moins de consommation, moins d'investissement et donc un solde extérieur excédentaire. En contrepartie, des pays comme les États-Unis et puis même aussi la France ont une épargne plutôt déficitaire, donc consomment ou investissent davantage qu'ils n'épargnent. Et cela se traduit d'un point de vue macroéconomique et comptable par un déficit extérieur.

### **LUCILE RIVES**

Hervé, Antoine mentionnait le fait que les pays exportateurs allaient devoir ajuster leurs prix. Mais est-ce que ces pays n'ont pas intérêt à réagir ? Et au final, est-ce que l'économie américaine peut y perdre ?

### **HERVÉ LE BIHAN**

Oui, Lucile, tout à fait. La réaction des pays ciblés peut venir contrarier les objectifs américains. En fait, une augmentation des droits de douane peut bénéficier à court ou moyen terme aux pays qui la déclenchent, principalement dans le cas où il n'y a pas de rétorsion de la part des pays ciblés, car la production domestique va se substituer à la production étrangère. Mais dans le cas où il y a rétorsion, on se retrouve dans une situation dite du dilemme du prisonnier par les économistes. C'est-à-dire que chaque pays réagit selon son intérêt immédiat propre, mais à la fin, ça aboutit à une solution moins bonne pour tout le monde qu'une solution coopérative, et donc à une situation perdant-perdant. Au cours du premier mandat de Donald Trump, les pays européens et la Chine ont démontré leur capacité à répondre à la hausse des droits de douane des États-Unis. Par exemple, dans

le cas européen, ces droits de douane ont plutôt ciblé des produits très emblématiques des exportations américaines, comme les motos, les jeans, le bourbon ou encore les cranberries. Donc tout récemment, au cours de cette première semaine de février 2025, marquée par des annonces de la part des États-Unis, la Chine a annoncé en retour une hausse des droits de douane ciblant les États-Unis. Mais elle a aussi annoncé des mesures concernant l'activité de certains grands groupes de la tech américaine, ainsi que des restrictions sur ses propres exportations de certains matériaux critiques. On voit au passage que la réponse peut prendre plusieurs formes et dépasser le strict cadre des droits de douane. Une guerre commerciale, en fait, peut être protéiforme.

### **LUCILE RIVES**

Cette idée de relocalisation des industries, c'est un vrai risque ? Elles peuvent vraiment avoir intérêt à faire ça ?

### **ANTOINE BERTHOU**

Je pense qu'on sous-estime la capacité du commerce mondial et des entreprises à se réorganiser de manière flexible pour répondre aux contraintes du monde tel qu'il change, que ce soit d'un point de vue géopolitique ou via la politique commerciale, qui est plus classique dans le commerce. Il y a un résultat ou un mécanisme qu'on retrouve dans les études en commerce international, c'est ce qu'on appelle le « tarif jumping ». On va sauter par-dessus les barrières commerciales pour essayer de les éviter. Donc ça peut se faire de différentes manières. Dans les années 80, 1980, le Japon, les exportateurs d'automobiles japonaises ont réorganisé leur chaîne de production pour essayer de contourner ces barrières tarifaires. Et donc on voit aujourd'hui, dans le cadre de ce qu'on appelle la fragmentation géopolitique aussi, si on dépasse le cadre strictement de la guerre commerciale, des exportateurs chinois vont passer, ou des biens produits en Chine vont passer par différents pays, notamment le Vietnam et le Mexique pour essayer de contourner ces barrières aux échanges. Et donc c'est une des raisons de l'agacement aussi des autorités américaines dans le contexte de cette guerre commerciale.

### **LUCILE RIVES**

Hervé, on a parlé des effets pour les États-Unis, des mesures protectionnistes qui étaient envisagées, mais quelles sont les conséquences pour les autres pays ?

### **HERVÉ LE BIHAN**

Tout d'abord, tous les partenaires des États-Unis ne seront pas impactés de la même façon. Ça va dépendre de la hausse respective des droits de douane qui les affectent et de leur exposition respective aux États-Unis. Par exemple, le Mexique et le Canada réalisent près de 80% de leurs exportations vers les États-Unis. Une guerre commerciale avec les États-Unis pour chacun de ces deux pays serait extrêmement dommageable pour l'activité, en particulier dans le court terme. À moyen terme, les relations commerciales peuvent se réorienter géographiquement dans une certaine mesure, mais dans tous les cas, ça prend du temps.

**LUCILE RIVES**

Et en particulier, Antoine, comment les entreprises françaises et européennes sont exposées ?

**ANTOINE BERTHOU**

Les pays européens sont dans l'ensemble moins exposés au risque d'une guerre commerciale avec les États-Unis que ne le sont le Mexique et le Canada. Et la raison est leur relatif éloignement géographique. Les États-Unis représentent environ 7,5% des exportations françaises de biens. C'est moins que l'Allemagne et l'Italie, qui sont autour de 10%. Donc 10% des exportations de l'Allemagne et de l'Italie de marchandises vont vers les États-Unis. Pour le Royaume-Uni, c'est autour de 13,5% et 20% pour le Japon. Donc la France et les pays européens sont plutôt un petit peu moins exposés.

Malgré tout, une guerre commerciale représenterait un risque sur l'activité à court terme dans la zone euro, en particulier dans certains secteurs qui sont plus exposés. L'Allemagne est très exposée, par exemple, sur le secteur des véhicules, des machines ou de la chimie qui concentrent les exportations vers les États-Unis. Pour la France, les secteurs les plus exposés sont l'aéronautique, la chimie, la pharmacie et l'agroalimentaire, en particulier les boissons. Donc on voit bien un petit peu quels sont les secteurs plus sensibles en France à cette guerre commerciale.

**LUCILE RIVES**

Et au-delà de cette approche sectorielle, au niveau macroéconomique, Hervé, qu'est-ce qu'on peut attendre de cette guerre commerciale en France et dans la zone euro ?

**HERVÉ LE BIHAN**

Au niveau macroéconomique, à ce stade, il est assez difficile de quantifier les pertes qu'entraînerait pour l'Europe une guerre commerciale avec les États-Unis. En particulier en raison de la multiplicité des scénarios de droits de douane et des scénarios de réponses possibles. Cela dit, on peut quand même identifier plusieurs mécanismes principaux. Premièrement, l'effet sur l'activité sera très vraisemblablement négatif. Cela en raison de la baisse des exportations due à la baisse de la compétitivité des produits européens sur le marché américain. Les droits de douane américains augmentent le prix des biens européens. Par exemple, on s'attend à ce qu'une taxe de 10% sur le vin français soit transmise dans le prix payé par les consommateurs américains. Après, l'impact et l'ampleur de l'impact dépend aussi de l'évolution des droits de douane sur les autres partenaires des États-Unis, donc sur nos concurrents sur ce marché. Si les droits de douane, par exemple sur le vin chilien ou australien, augmentent, cela va atténuer l'effet défavorable sur la compétitivité des vins français. Et au final, le consommateur américain consommera peut-être davantage de vins produits en Californie dont le prix n'aura peut-être pas varié mais le vin français ne sera pas perdant en terme de compétitivité vis-à-vis de celui des pays tiers.

**LUCILE RIVES**

Et cet effet sur l'activité dans la zone euro, ça dépend aussi des mesures de rétorsion des partenaires commerciaux des États-Unis, dont on a parlé tout à l'heure ?

### **HERVÉ LE BIHAN**

En effet, s'il y a une hausse des droits de douane de l'Union Européenne portant sur les marchandises américaines, ça va améliorer la compétitivité prix des entreprises européennes sur le marché européen. A l'inverse, dans les secteurs très dépendants des produits intermédiaires importés depuis les Etats-Unis, comme par exemple l'aéronautique ou d'autres secteurs intensifs en haute technologie, ça va aussi revenir à augmenter les coûts de production.

Enfin, un autre aspect dans un scénario de guerre commerciale, c'est qu'il faut prendre en compte le report des exportations des pays partenaires ciblés par des droits de douane américains. En particulier, on peut anticiper un report des exportations chinoises vers l'Europe avec des prix plus faibles et probablement un impact très défavorable sur notre compétitivité. Et quelque part, si les États-Unis ne frappent que la Chine et pas l'Union européenne, ça peut quand même indirectement affecter l'Union européenne.

### **LUCILE RIVES**

Et Hervé, on parlait tout à l'heure du rôle joué par la réaction du taux de change du dollar. Comment cela peut modifier l'ampleur des pertes macroéconomiques pour l'Europe ?

### **HERVÉ LE BIHAN**

Donc là on retrouve le mécanisme qu'Antoine évoquait précédemment, c'est-à-dire qu'une dépréciation de l'euro vis-à-vis du dollar va renforcer la compétitivité des entreprises européennes, et ça viendrait atténuer l'effet défavorable des droits de douane aux États-Unis.

### **LUCILE RIVES**

Un dernier sujet qui préoccupe beaucoup les banques centrales, mais aussi les consommateurs, les consommatrices, c'est l'inflation. Qu'est-ce qu'on peut attendre d'un point de vue inflation dans la zone euro de cette guerre commerciale qui s'amorce ?

### **ANTOINE BERTHOU**

L'effet sur inflation, il peut être légèrement inflationniste ou légèrement déflationniste en fonction du scénario. Donc on a bien ces deux mécanismes qui se compensent. D'une part, l'effet direct de la hausse des prix d'importation qui lui va conduire à une hausse des prix en zone euro. Mais de l'autre côté, cet effet est compensé par une diminution de l'activité qui va jouer en sens inverse. Et donc c'est la raison pour laquelle on pense que les effets sont plutôt atténués sur l'inflation.

### **HERVÉ LE BIHAN**

Et le report des exportations chinoises dont on parlait tout à l'heure vers l'Union européenne va avoir un effet désinflationniste, voire déflationniste. Au total, nous n'avons pas de scénario quantitatif, mais il y a clairement deux effets qui se compensent. Et au final, on ne s'attend pas à un surcroît d'inflation dans la zone euro liée à cette guerre commerciale.

**LUCILE RIVES**

Et enfin, pourquoi en particulier la Banque de France, les économistes de la Banque de France, s'intéressent à cette question du protectionnisme ?

**HERVÉ LE BIHAN**

Comme partie prenante de l'Eurosystème, avec la Banque Centrale Européenne et les autres banques centrales nationales de la zone euro, la Banque de France participe à l'élaboration de la politique monétaire de la zone euro. Celle-ci poursuit un objectif d'inflation stable à 2% à moyen terme. Et donc, pour établir nos prévisions macroéconomiques et pour calibrer la politique monétaire, il est crucial d'examiner toutes les politiques économiques et tous les chocs susceptibles d'influencer la trajectoire d'inflation et d'activité en France et dans la zone euro. Et les chocs Trump sur les droits de douane, ils en font assurément partie.

Et puis par ailleurs, la Banque de France, qui est en charge de l'élaboration de la balance des paiements de la France, produit aussi des analyses sur le commerce extérieur de la France. Les conséquences des hausses éventuelles de droits de douane sur le commerce extérieur français seront bien sûr analysées dans cette perspective.

**LUCILE RIVES**

C'était notre moment autopromo.

**HERVÉ LE BIHAN**

Il en faut.

**LUCILE RIVES**

Merci Hervé Le Bihan.

**HERVÉ LE BIHAN**

Merci Lucie.

**LUCILE RIVES**

Merci Antoine Berthou.

**ANTOINE BERTHOU**

Merci.

**VOIX OFF**

Merci à toutes et tous de nous avoir écoutés. Un grand merci à Hervé Le Bihan et Antoine Berthou pour leur participation à cet épisode de Dialogue Éco. Si vous avez apprécié cet épisode, n'hésitez pas à nous laisser des commentaires et des étoiles sur vos plateformes d'écoute. À bientôt pour un prochain épisode de Dialogue Éco.