



Droits de douane : comment les menaces sur la dette américaine ont fait plier Donald Trump

Par Jean Kedroff

Publié le 11 avril 2025 à 17h19, mis à jour le 11 avril 2025 à 20h34

dette Douane Donald Trump

Donald Trump et ses conseillers économiques espéraient voir baisser le taux des obligations américaines en déclenchant l'offensive douanière du 2 avril. *Nathan Howard / REUTERS*

DÉCRYPTAGE - En lançant sa guerre commerciale, le président américain a provoqué une tempête sur le marché des obligations, principal levier de financement des États-Unis.

«*Je surveillais le marché des obligations. C'est un marché très compliqué.*» Simple constat ou aveu d'échec ? Interrogé mercredi soir sur les raisons qui l'ont poussé à suspendre temporairement sa guerre commerciale - excepté envers la Chine -, Donald Trump a reconnu suivre de près la chute du marché des bons du Trésor américains. «*Quand les Bourses enregistrent*

des chutes à deux chiffres en quelques jours, c'est spectaculaire», remarque Benoît Peloille, directeur des investissements chez Natixis Wealth Management. *«Mais quand on parle du marché obligataire, c'est la capacité de financement de l'État américain qui entre en jeu.»* Le président américain, qui s'est toujours défendu de céder aux pressions du marché, a-t-il finalement plié pour cette raison ?

Le secrétaire américain au Trésor Scott Bessent l'avait assuré : la hausse des droits de douane permettrait, entre autres, d'alléger le poids de la dette américaine. *«La question de la dette est prise très au sérieux par l'administration Trump»*, souligne Benoît Peloille. Et pour cause : avec 36.000 milliards de dollars de dette publique et des projections l'estimant à 118% du PIB d'ici à 2035, tous les voyants sont au rouge. Mais surtout, le poids des intérêts devient insoutenable, alors que les taux des obligations américaines, qui déterminent le coût d'emprunt du gouvernement sur les marchés, oscillent autour de 4%. *«La moindre variation sur les obligations à 10 ans émises par l'État américain est déterminante. Les taux actuels obligent le pays à verser chaque année plus de 1000 milliards de dollars d'intérêts, soit davantage que son budget de la Défense»*, explique l'économiste.

Un pari risqué

C'est précisément ce taux que Donald Trump et ses conseillers économiques espéraient voir baisser en déclenchant l'offensive douanière du 2 avril. *«En augmentant les droits de douane, le président américain comptait probablement sur une réaction de la Réserve fédérale (Fed), espérant qu'elle abaisserait son taux directeur»*, relève Benoît Peloille. Une baisse des taux aurait en effet mécaniquement allégé le poids de la dette à long terme. Et le calcul a semblé fonctionner dans un premier temps : *«Historiquement, les obligations du Trésor américain sont une valeur refuge : en période de turbulences boursières, elles constituent un actif plus sécurisé, et attirent les investisseurs»*, explique en effet Isabelle Mateos y Lago, cheffe économiste chez BNP Paribas.

Mais l'équation s'est compliquée lorsque la tension est montée d'un cran avec les principaux partenaires commerciaux des États-Unis, Union européenne et Chine en tête. *«Les premiers signes de fièvre sur le marché obligataire sont apparus très vite»*, rappelle Isabelle Mateos y Lago. Après être descendus à 3,8% sur les marchés lundi, les taux des bons du Trésor à 10 ans ont reflué à 4,44 % mercredi, signe d'une inquiétude croissante sur l'économie américaine. En cause ? La hausse brutale des droits de douane, selon Isabelle Mateos y Lago. *«Ces taxes ont déclenché un triple choc : le spectre de l'inflation, qui érode les rendements des obligations ; des doutes croissants sur la soutenabilité de la dette américaine en période de ralentissement économique ; et la chute du marché des actions, qui a poussé certains investisseurs à vendre en urgence les actifs les plus liquides (les plus faciles à vendre, NDLR), à savoir les obligations américaines.»* Une combinaison de facteurs que n'avait peut-être pas anticipée le président américain. *«C'est ce qu'on appelle un retour de bâton»*, tranche l'économiste.

La crédibilité des États-Unis en jeu

Donald Trump aurait-il pu atteindre son objectif si la Réserve fédérale avait cédé à sa pression et abaissé à temps son taux directeur ? *«C'est une illusion»*, juge Michael Troege, professeur de finance à l'ESCP. *«La banque centrale américaine contrôle les taux à court terme, pas ceux des emprunts d'État à long terme, qui dépendent des dynamiques de marché et des anticipations des investisseurs.»* Le montant de la dette américaine n'est donc pas un problème en soi, tant que l'économie américaine continue de drainer l'épargne du monde entier. C'est ce qu'explique David Kelly, directeur de la stratégie au siège new-yorkais de J.P. Morgan Asset Management : *«Même avec un taux d'intérêt à 4% sur les obligations à dix ans, les États-Unis peuvent assumer leur endettement si deux conditions essentielles sont réunies : une croissance dynamique et une inflation contenue sous les 2 %. Les surtaxes imposées par Donald Trump ont fait voler en éclats ces deux équilibres. Il n'avait plus d'autre choix que de reculer.»*

Dans la foulée du revirement de Donald Trump mercredi soir, le secrétaire au Trésor Scott Bessent assurait, sans convaincre grand monde, que «*c'était là la stratégie du président depuis le début*». Mais le mal n'est-il pas déjà fait ? «*La solidité de la dette américaine repose sur un mot clé : la confiance*», rappelle Michael Troege. «*Confiance dans l'économie américaine, mais aussi dans la crédibilité de la politique budgétaire et commerciale du pays. Autant vous dire qu'avec Donald Trump à la Maison Blanche, la crédibilité de la dette américaine a pris un coup.*» Pire : en croyant imposer sa loi aux créanciers étrangers des États-Unis, le dirigeant républicain s'est heurté à un mur. «*Il espérait renégocier de meilleures conditions avec les investisseurs internationaux en jouant la carte du bras de fer*, décrypte Philippe Waechter, directeur de la recherche économique chez Ostrum Asset Management. *Mais un ultimatum ne fonctionne que si les autres acteurs acceptent les règles du jeu. Ni l'Europe ni la Chine n'ont cédé. Aujourd'hui, il en paie le prix.*»

La rédaction vous conseille

- [Droits de douane: qui sont les sept gourous derrière les décisions de Donald Trump?](#)
- [De la guerre commerciale totale à la trêve surprise de 90 jours, les coulisses du revirement spectaculaire de Trump](#)
- [Droits de douane : quand Donald Trump exige que les Européens achètent tout leur pétrole et leur gaz aux Américains](#)

Sur le même thème

François Ecalte : «Je crains qu'il faille attendre une vraie crise» pour sauver les finances publiques

ENTRETIEN - «Keynésien à court terme, classique à long terme», plaideur infatigable du redressement des comptes publics, François Ecalte raconte dans un livre passionnant,



«Mécomptes Publics», ses 30 ans de carrière à Bercy et à la Cour des comptes.

Pourquoi les économistes s'opposent-ils si souvent sur leurs préconisations ? 🇫🇷

LIVRES ET IDÉES - L'essai stimulant de deux journalistes-économistes met en scène les grandes controverses économiques du moment. Pour que chacun puisse se forger une opinion éclairée.

Luc Ferry : «Un déclin de l'Occident dû au mépris du peuple ?» 🇫🇷

CHRONIQUE - En désaccord avec Christophe Guilluy, l'ancien ministre estime que la haine des experts et des élites, en particulier de ceux qui tirent la sonnette d'alarme sur l'ampleur de la dette, nous plonge dans le déclin.

Pour se réarmer, l'Allemagne prête à briser le tabou de la dette 🇫🇷

Une nouvelle loi devrait supprimer les freins à l'endettement, au profit des dépenses de défense et d'infrastructures.

Comment l'Italie cherche à faire financer ses dépenses militaires par l'Europe 🇫🇷

DÉCRYPTAGE - Les dépenses militaires de Rome sont inférieures à 1,6 % du PIB italien.

Xavier Fontanet : «Augmenter les impôts sur les entreprises, c'est encourager les délocalisations» 🇫🇷

ENTRETIEN - En retraçant sa vie professionnelle, l'ancien chef d'entreprise révèle les recettes stratégiques qui lui ont permis de transformer des PME en leaders mondiaux. Face à la crise politique, il jette un regard acéré sur la situation française.

Pourquoi le nouveau label européen d'obligation verte ne suscite pas l'enthousiasme des marchés 🇫🇷

DÉCRYPTAGE - Un nouveau standard particulièrement exigeant est entré en vigueur fin décembre.

Antoine Lévy : «Il pourrait y avoir un choc sur la dette française en 2025» 🇫🇷

ENTRETIEN - Pour l'économiste, le plus grand risque de l'Europe face à Donald Trump, c'est la désunion de ses membres.

Amendes routières : comment vos infractions contribuent à désendetter l'État

En 2023, l'État a récupéré environ deux milliards d'euros de recettes en verbalisant les automobilistes. Une partie sert à rembourser la dette.

Laurence de Charette: «La France sous Covid long» 🇫🇷

LE BLOC-NOTES - Le Covid, avec le recours au télétravail et aux écrans, a vidé le travail de ses vertus relationnelles et créatives, sources d'accomplissement et de dépassement. Le débat sur la réforme du système de retraite est une conséquence de cet état de léthargie collective.