

## POINT DE VUE ÉCONOMIQUE

# Les élections du 3 novembre et l'économie américaine

## Première partie : bilan économique du premier mandat de Donald Trump

Le premier mandat de Donald Trump comme président des États-Unis a été riche en événements. Une fois installé à la Maison-Blanche et aidé par une majorité républicaine dans les deux chambres du Congrès, le président Donald Trump a été capable d'implanter les principales mesures promises pendant la campagne électorale de 2016, notamment la mise en place d'une politique commerciale plus protectionniste, d'une diminution marquée des impôts et d'un effort soutenu de déréglementation. Cela dit, ces mesures n'ont généralement pas eu les effets positifs promis sur la croissance de l'économie. Évidemment, la crise de la COVID-19 est venue depuis peu ternir dramatiquement le bilan économique de l'administration Trump. La deuxième partie de notre analyse de l'élection présidentielle de 2020 portera sur les enjeux de la campagne actuelle et sur les programmes des candidats.

### La situation économique à l'arrivée de Donald Trump

En janvier 2017, les États-Unis en étaient au 91<sup>e</sup> mois du cycle de croissance entamé à l'été 2009. C'était déjà le quatrième plus long cycle économique selon les [données](#) du National Bureau of Economic Research (NBER). Le taux de chômage est passé d'un maximum cyclique de 10,0 % en 2009 à 7,9 % à la fin du premier mandat de Barack Obama en 2012, puis à 4,7 % à la fin de 2016. Il s'est créé plus de 3 000 000 d'emplois en 2014, le gain annuel le plus fort depuis 1999. Cette progression s'est légèrement modérée en 2015 (+2 720 000 emplois) et en 2016 (+2 345 000 emplois).

Cela dit, une certaine mollesse de la croissance a tout de même été remarquée vers la fin du second mandat du président Barack Obama. Pendant un an, soit de la mi-2015 à la mi-2016, la progression du PIB réel s'est montrée plus modeste avec des croissances trimestrielles annualisées autour de 1,5 %, plutôt que les hausses de plus de 2,5 % généralement observées au cours des années précédentes. Cette modération n'est pas venue de la consommation, qui est restée relativement vigoureuse, mais plutôt de l'investissement des entreprises, où la croissance annuelle est passée de 7,2 % en 2014 à 2,3 % en 2015, puis à seulement 0,5 % en 2016. Ce ralentissement était surtout une conséquence de la chute des cours pétroliers qui a miné l'investissement dans ce secteur. Cela a ralenti l'élan du secteur manufacturier, au sein duquel la création d'emplois s'est arrêtée entre la mi-2015 et la fin de 2016. L'indice ISM d'activité du secteur manufacturier est aussi momentanément passé sous la barre de 50 entre octobre 2015 et février 2016.

La fin de l'ère Obama a aussi été caractérisée par un renversement des politiques accommodantes liées à la crise de 2008-2009. La Réserve fédérale (Fed) a achevé sa politique monétaire d'achat quantitatif en 2014. La première hausse de taux directeur du cycle a eu lieu à la fin de 2015, suivie par une seule autre à la fin de 2016, après l'élection de Donald Trump. La sclérose politique entre la Maison-Blanche sous Barack Obama et le Congrès à majorité républicaine a amené une certaine austérité du gouvernement fédéral pendant la première moitié des années 2010.

### Les promesses de Donald Trump

C'est dans ce contexte mi-figue mi-raisin que Donald Trump a réussi à se faire élire. La croissance économique était bien en place aux États-Unis, mais le secteur de la fabrication tirait de l'arrière. Comme candidat, Donald Trump a dépeint cette conjoncture comme si l'économie américaine ne s'était jamais vraiment sortie de la récession<sup>1</sup>.

Autant en campagne que pendant sa présidence, Donald Trump a promis de ramener les États-Unis à une croissance économique plus rapide. Il a plusieurs fois répété que le PIB réel américain pourrait atteindre une progression de 4 %. Au début du mandat, le site Internet de la Maison-Blanche mentionnait : « *To get the*

<sup>1</sup> Tessa BERENSON, [Read Donald Trump's Speech on Jobs and the Economy](#), *Times*, 15 septembre 2016 à 12 h 38. (Consulté le 19 octobre 2020).

*economy back on track, President Trump has outlined a bold plan to create 25 million new American jobs in the next decade and return to 4 percent annual economic growth* ».<sup>2</sup>

Cette ambition d'obtenir une croissance bien plus forte que la tendance qui prévalait en 2016 devait être concrétisée par le biais de différentes politiques qui formaient l'essentiel du programme économique de Donald Trump : baisse d'impôt pour les ménages et les entreprises, renégociation des accords commerciaux et déréglementation.

### Les baisses d'impôts

La principale mesure de politique budgétaire de l'administration Trump a été la baisse d'impôt votée par le Congrès et signée par le président en décembre 2017. Intitulée le *Tax Cuts and Jobs Act* (TCJA), cette loi amenait une baisse importante de plusieurs taux d'imposition sur les revenus des particuliers, notamment dans les paliers de revenus les plus élevés. Elle doublait les exemptions de l'impôt sur les successions, augmentait la déduction de base, mais éliminait ou plafonnait certaines déductions, exemptions et crédits d'impôt. Du côté des entreprises, le TCJA amenait, entre autres, une importante diminution du taux d'imposition, soit de 35 % à 21 %.

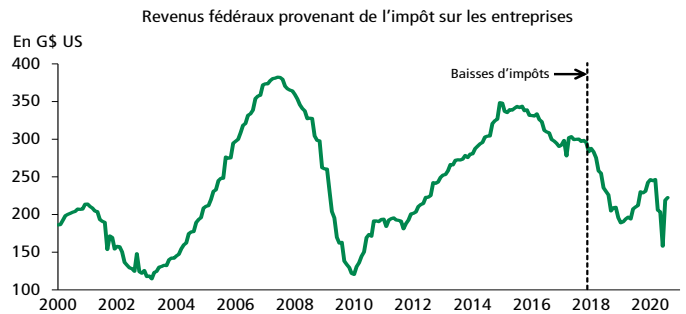
Quelques mois après le passage de la loi, le [Congressional Budget Office](#) (CBO) a estimé qu'en excluant les effets macroéconomiques positifs des mesures mises en place, le TCJA devait faire gonfler le déficit d'un total de 2 314 G\$ US entre 2018 et 2028.

Y a-t-il eu un véritable effet de cette politique sur la croissance de l'économie américaine? Des membres du gouvernement, notamment le secrétaire au Trésor Steven Mnuchin, soutenaient que les baisses d'impôt se paieraient d'elles-mêmes en stimulant la croissance de l'activité économique. De son côté, le CBO estimait que la croissance du PIB réel serait accrue de 0,3 % en 2018 ainsi qu'en 2019 et que l'effet marginal annuel se modérerait par la suite. C'est loin d'être assez pour renverser le coût budgétaire estimé. En fait, les effets positifs sur la croissance ne devaient engendrer qu'un renversement de 461 G\$ US sur dix ans.

Avec du recul, on peut observer que les baisses d'impôt ont eu un effet négatif notable sur les revenus du gouvernement, notamment sur les entrées liées à l'impôt sur les entreprises (graphique 1). Malheureusement, il n'y a pas vraiment de conséquences positives durables sur la croissance de l'investissement non résidentiel. Le premier trimestre de 2018 a affiché une accélération de l'investissement (qui suivait un élan déjà perceptible en 2017), mais cela s'est vite essouffé au cours des trimestres suivants (graphique 2). Une critique souvent

### GRAPHIQUE 1

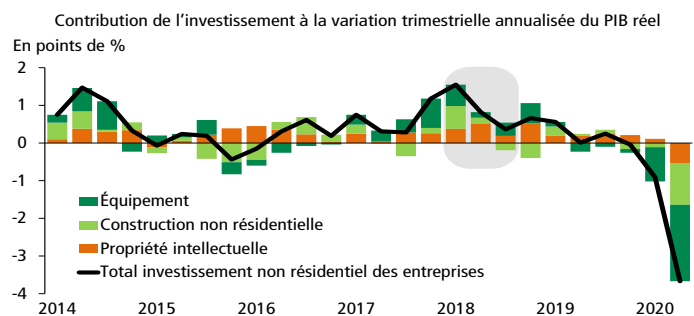
#### Les baisses d'impôts ont empiré la situation budgétaire fédérale



Sources : U.S. Treasury et Desjardins, Études économiques

### GRAPHIQUE 2

#### Le bond de l'investissement au début de 2018 s'est vite essouffé

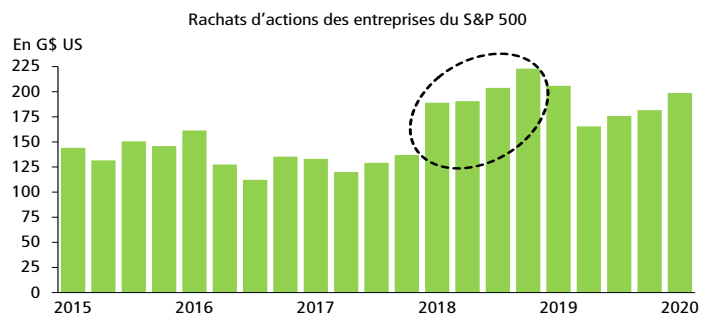


Sources : Bureau of Economic Analysis et Desjardins, Études économiques

énoncée est que les sommes sauvées grâce à la diminution de la charge fiscale ont plutôt servi aux entreprises pour racheter leurs actions en Bourse et non pas pour mettre en place des projets productifs (graphique 3).

### GRAPHIQUE 3

#### Les rachats d'actions ont bondi en 2018



Sources : Standard & Poor's et Desjardins, Études économiques

<sup>2</sup> [Une accélération durable de l'économie américaine est-elle possible?](#), Desjardins, Études économiques, *Point de vue économique*, 9 mars 2017, 4 p.

### Tariff Man

Le deuxième pilier du programme économique de Donald Trump a été la mise sur place d'une politique commerciale nettement plus protectionniste que celle de ses prédécesseurs. Trois jours après son inauguration, les États-Unis se retirèrent du Partenariat Trans-Pacifique (PTP).

En termes de tarifs, la première salve a été tirée en janvier 2018 avec l'imposition de tarifs sur les importations de lessiveuses et de panneaux solaires. Un plus grand coup d'éclat a été porté par l'annonce, en mars 2018, de l'imposition de tarifs sur les importations d'acier et d'aluminium, y compris envers des partenaires commerciaux comme le Canada. Cette mesure a amené plusieurs pays à mettre en place des représailles envers des produits américains. Par la suite, des exceptions aux tarifs américains ont été mises en place pour certains pays, y inclus le Canada. Des menaces d'imposition d'autres tarifs ont été faites sans être appliquées (secteur automobile, tarifs contre le Mexique en lien avec l'immigration illégale aux États-Unis et, plus récemment, sur l'aluminium canadien en septembre 2020).

En plus d'abandonner le PTP, Donald Trump a promis de renégocier l'Accord de libre-échange nord-américain (ALENA) de 1993 ou de s'en retirer unilatéralement. Au début, la pression était surtout sur le Mexique et son secteur automobile, mais l'attention de Donald Trump s'est éventuellement tournée vers le secteur agricole canadien. Le processus de refonte de l'ALENA a commencé au printemps de 2017 pour se terminer avec la signature du nouvel accord le 30 novembre 2018. Ce dernier est en vigueur depuis le 1<sup>er</sup> juillet 2020. Donald Trump a aussi mis fin aux négociations d'un éventuel accord de libre-échange entre l'Union européenne et les États-Unis.

C'est toutefois la relation commerciale entre la Chine et les États-Unis qui a été la plus épineuse. L'escalade de tarifs entre les deux pays a tout d'une véritable guerre commerciale, qui a débuté avec l'imposition de tarifs spécifiques aux importations chinoises en juillet 2018. Au début, les premiers tarifs se sont appliqués sur 34 G\$ US d'importations de biens chinois, mais à l'automne 2019, c'était plus de 250 G\$ US de biens importés qui étaient touchés par de nouveaux tarifs, soit 64,5 % des importations américaines en provenance de la Chine<sup>3</sup>. Celle-ci a évidemment elle aussi relevé ses tarifs envers les importations américaines pendant toute cette escalade. Une trêve est cependant arrivée à la toute fin de 2019, permettant d'éviter l'imposition de nouveaux tarifs couvrant l'ensemble des biens chinois, notamment ceux dédiés plus directement aux consommateurs. Toutefois, cette entente « phase un » arrivait avec comme conditions une importante hausse des importations chinoises de biens américains, conditions qui semblent difficiles à atteindre en cette période de pandémie.

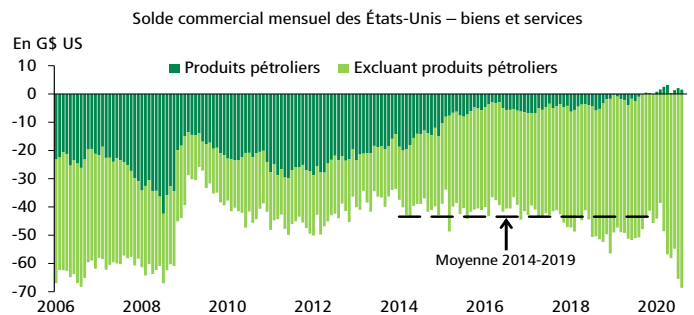
<sup>3</sup> Chad P. BOWN, *Phase One China Deal: Steep Tariffs Are the New Normal*, Peterson Institute for International Economics, *Trade and Investment Policy Watch*, 19 décembre 2019.

Si Donald Trump estime que cette guerre commerciale a été bénéfique pour l'économie américaine, il est dur d'en voir des preuves. Au contraire, l'incertitude générée par ces conflits commerciaux aux États-Unis comme ailleurs dans le monde a plutôt servi à miner la confiance des entreprises et des investisseurs. Au pire de l'escalade du conflit Chine-États-Unis, à la fin de l'été 2019, on a pu observer une augmentation des inquiétudes envers une possible récession, y compris une chute des indices boursiers et une inversion de la pente de la courbe de rendement.

L'un des objectifs du président était de réduire le déficit commercial des États-Unis. Ce déficit avait déjà beaucoup diminué lors de la récession de 2008-2009 et s'est montré plutôt stable entre 2010 et 2016. Cette stabilisation est venue de l'amélioration des exportations nettes de pétrole et d'une détérioration pratiquement équivalente de celles des autres biens (graphique 4). On peut surtout observer que depuis la mise en place de politiques protectionnistes en 2018, la situation s'est très peu améliorée. Au mieux, on voit une diminution du déficit lié à la Chine en 2019 (graphique 5). Cela dit, la crise de la COVID-19 a empiré la situation à un tel point que le déficit commercial enregistré en août 2020 était le pire depuis 2006.

### GRAPHIQUE 4

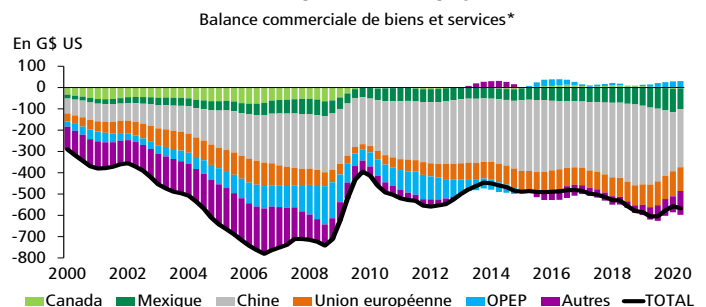
**Le solde commercial total ne s'est pas vraiment amélioré malgré la disparition du déficit lié au pétrole**



Sources : Bureau of Economic Analysis et Desjardins, Études économiques

### GRAPHIQUE 5

**Le solde commercial avec la Chine s'est légèrement amélioré, mais il a été contrebalancé par d'autres pays**

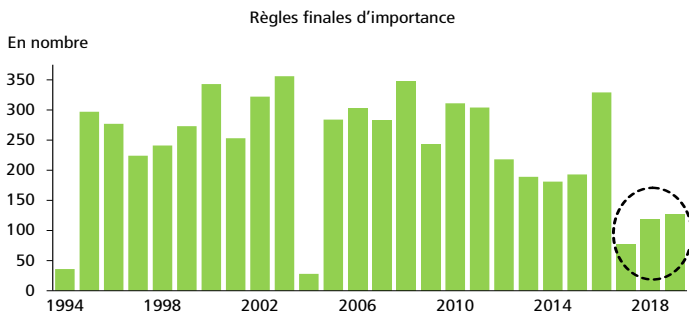


OPEP : Organisation des pays exportateurs de pétrole; \* Somme sur quatre trimestres.  
Sources : Bureau of Economic Analysis et Desjardins, Études économiques

**Réglementation**

Les efforts de diminution de la réglementation fédérale ont été un autre élément important de la politique économique de Donald Trump, mais ils ont été moins présent dans l'actualité. Le nombre de nouvelles réglementations était demeuré élevé sous l'administration Obama et s'était même accéléré en 2016. Dès l'arrivée de Donald Trump à la Maison-Blanche, on a pu observer un recul important du nombre annuel de nouvelles réglementations fédérales (graphique 6).

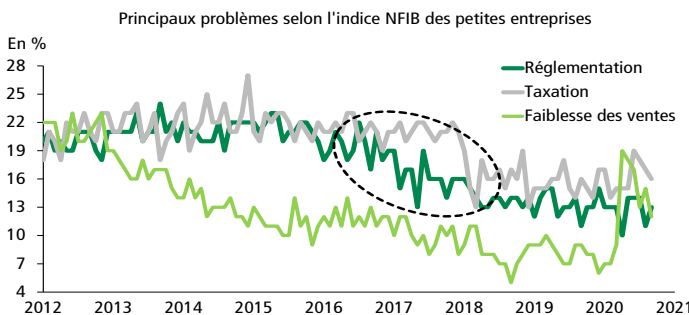
**GRAPHIQUE 6**  
Une baisse notable des nouvelles réglementations



Sources : George Washington University Regulatory Studies Center et Desjardins, Études économiques

Est-ce que cette déréglementation a eu un effet notable sur l'économie? Cela est difficile à dire. Il est vrai que la confiance des petites entreprises s'est nettement améliorée à la suite de l'élection de Donald Trump. L'enquête de confiance des petites entreprises du National Federation of Independent Business (NFIB) montre également que la problématique de la réglementation s'est atténuée à partir de 2017 (et celles de la taxation, à partir de 2018) (graphique 7).

**GRAPHIQUE 7**  
La réglementation est devenue un problème moins important à partir de 2017



NFIB : National Federation of Independent Business  
Sources : NFIB et Desjardins, Études économiques

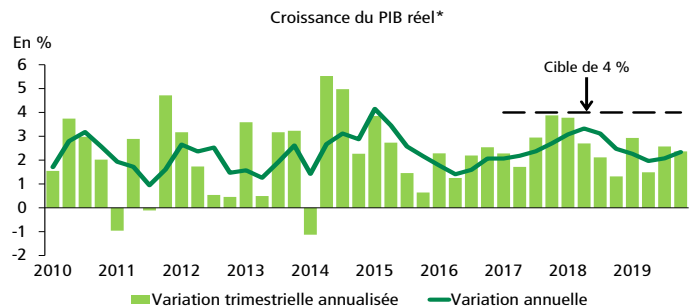
**Autres politiques**

Ces trois piliers de la politique économique du président Donald Trump ont été accompagnés d'autres mesures et politiques qui ont aussi pu avoir des effets sur l'économie au cours des dernières années. On peut penser au durcissement de l'immigration qui restreint l'offre de travail et, ainsi, le potentiel de l'économie américaine. L'appui au secteur de l'énergie, notamment du côté du pétrole, a permis de solidifier la production nationale d'énergie et les États-Unis sont maintenant des exportateurs nets de produits pétroliers. De façon moins directe, les pressions incessantes du président Donald Trump sur la Fed ont peut-être influencé les dirigeants de celle-ci à adopter une politique monétaire plus accommodante en 2019.

**La performance de l'économie américaine de 2017 jusqu'à la pandémie**

Est-ce que les politiques mises en place par l'administration Trump ont permis d'atteindre la croissance promise pendant l'élection de 2016 et en début de mandat? En variation trimestrielle annualisée, le PIB réel s'est approché d'une progression de 4 % à la fin de 2017 et au début de 2018, mais sans l'atteindre (graphique 8). De son côté, la variation annuelle du PIB réel a atteint un maximum de 3,3 % au deuxième trimestre de 2018.

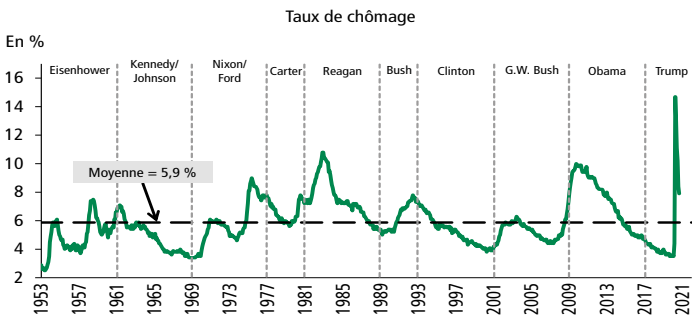
**GRAPHIQUE 8**  
La croissance du PIB réel américain n'a pas atteint 4 %



\* Les données de 2020 n'apparaissent pas dans ce graphique.  
Sources : Datastream et Desjardins, Études économiques

Le même constat s'applique pour le marché du travail, où il est assez évident que les politiques de Donald Trump n'ont pas vraiment amélioré la conjoncture déjà en place. Il s'est créé 8 069 000 emplois durant les trois dernières années de l'administration Obama, alors que le gain est de 6 556 000 emplois pour les trois premières années sous l'administration Trump. Il faut toutefois considérer que le marché du travail commençait à se resserrer avant l'arrivée de Donald Trump à la Maison-Blanche et, conséquemment, les capacités inutilisées sur le marché du travail se faisaient plus rares et limitaient les gains supplémentaires. Cela dit, le taux de chômage est passé à seulement 3,5 % à la fin de 2019, le plus bas niveau en plus de 50 ans (graphique 9 à la page 5).

**GRAPHIQUE 9**  
**Avant la COVID-19, le taux de chômage se situait bien en deçà de la moyenne historique**



Sources : Bureau of Labor Statistics et Desjardins, Études économiques

**« Le virus chinois »**

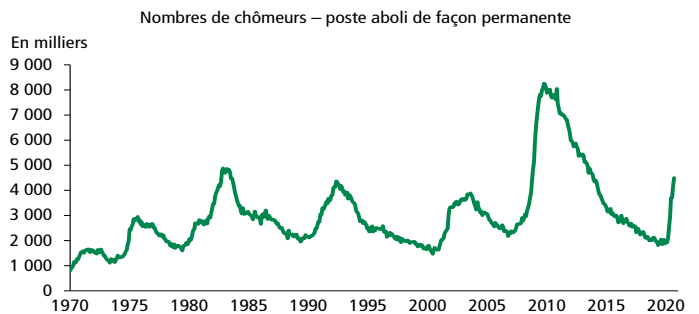
L'arrivée de la COVID-19 a évidemment changé la donne pour l'économie mondiale ainsi que pour les États-Unis. Au début de 2020, un certain optimisme renaissait pour la croissance grâce à l'entente « phase un » entre la Chine et les États-Unis. Les baisses de taux de la Fed en 2019 ont aussi permis de limiter les inquiétudes des marchés financiers.

On ne peut qu'utiliser des superlatifs pour décrire les effets de la pandémie et des mesures pour la combattre sur l'économie. Il s'est perdu un total de 22 160 000 emplois en deux mois seulement et le taux de chômage est passé de 3,5 % en février à 14,7 % en avril. Le marché du travail n'avait jamais connu une chute si grave. La consommation réelle s'est contractée d'un total de 17,9 % en mars et en avril alors qu'au pire de la récession de 2008-2009, elle n'avait perdu que 2,6 %. Le PIB réel a chuté de 30,4 % à rythme annualisé entre le premier et le deuxième trimestre de 2020, de loin la pire baisse depuis que les comptes nationaux américains ont été mis en place. Le NBER a déclaré qu'un sommet de cycle avait été atteint en février 2020 et qu'une récession avait débuté en mars. Le cycle entamé en juillet 2009 aura duré 128 mois. La pandémie aura donc mis fin au plus long cycle de croissance économique de l'histoire des États-Unis.

Le Congrès, divisé depuis l'élection de 2018 entre une chambre des représentants à majorité démocrate et un sénat à majorité républicaine, et le président ont adopté plusieurs mesures d'aide. La principale a été la CARES Act, qui, entre autres, bonifiait l'assurance-chômage et transférait un montant de 1 200 \$ US à chaque adulte et 500 \$ US pour chaque enfant. Le CBO estime que le coût budgétaire de la CARES Act est de 1 606 G\$ US pour l'exercice 2020. Ces mesures ont aidé à soutenir le revenu et l'économie. La reprise est maintenant en cours et plusieurs indicateurs ont rebondi. En septembre, le marché du travail américain avait récupéré un peu plus de la moitié des emplois perdus en mars et en avril.

La reprise est bien entamée, mais le caractère atypique de la présente situation fait qu'il est difficile de savoir si la récession est déjà terminée. Certains indicateurs continuent de se détériorer, comme le nombre de chômeurs qui ont perdu leur emploi de façon permanente (graphique 10). Des discussions pour fournir une nouvelle aide fédérale aux ménages, aux entreprises, mais aussi aux gouvernements locaux sont en cours (après avoir été momentanément suspendues par Donald Trump), mais elles restent difficiles.

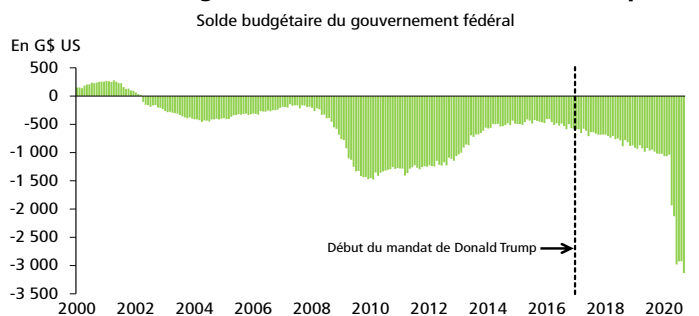
**GRAPHIQUE 10**  
**Les effets durables de la crise prennent de l'ampleur**



Sources : Bureau of Labor Statistics et Desjardins, Études économiques

La détérioration de la conjoncture liée à pandémie et les mesures budgétaires prises pour la combattre ou en limiter les effets sur l'économie ont évidemment amené une détérioration importante des finances publiques du gouvernement fédéral. Comme indiqué plus haut, cette situation était déjà éprouvée par la baisse des impôts en 2018. Le déficit du gouvernement se situait à 587,4 G\$ US pour l'exercice 2016 et il a grimpé jusqu'à 984,4 G\$ US pour l'exercice 2019. Une telle détérioration est plutôt rare en période de croissance économique. La CARES Act et les autres mesures ainsi que la chute de l'activité ont amené le déficit à 3 132 G\$ US en septembre (graphique 11). La dette du gouvernement fédéral détenue par le public est ainsi passée

**GRAPHIQUE 11**  
**Le déficit s'est nettement creusé avec la COVID-19, mais la tendance a été négative durant le mandat de Donald Trump**



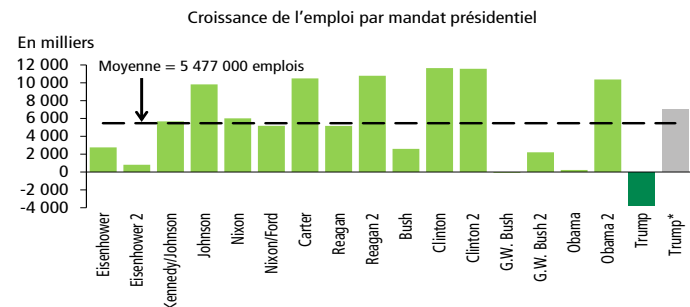
Sources : U.S. Treasury et Desjardins, Études économiques

de 14 167,6 G\$ US (76,4 % du PIB) en 2016 à 16 802,8 G\$ US (79,2 % du PIB) en 2019. La détérioration des finances publiques au cours des derniers mois a amené la dette à 21 019,0 G\$ US (environ 100 % du PIB).

**Une performance relative ternie par la pandémie**

Évidemment, la chute de l'économie causée par la COVID-19 affecte les principales mesures de comparaison du bilan du premier mandat de Donald Trump. Ainsi, la création d'emploi durant son premier mandat est actuellement négative, une situation plutôt rare sur l'ensemble d'un mandat présidentiel (graphique 12). Toutefois, si l'on ne tient compte que des données datant d'avant mars 2020, la situation de l'emploi sous Donald Trump est plutôt enviable par rapport aux présidents précédents.

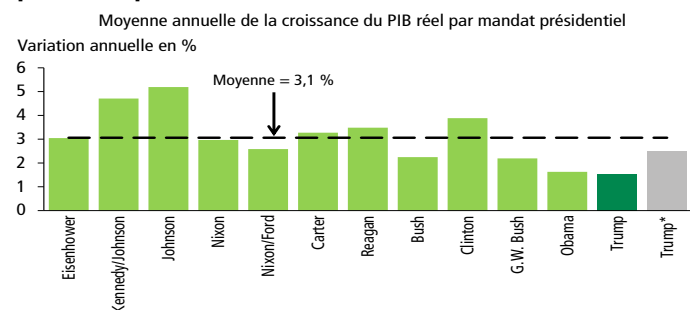
**GRAPHIQUE 12**  
**Excluant la COVID-19, la création d'emplois a été relativement bonne sous Donald Trump**



\* Excluant la crise de la COVID-19, jusqu'à février 2020.  
Sources : Bureau of Labor Statistics et Desjardins, Études économiques

Le même constat s'applique pour la croissance du PIB réel. Les baisses du PIB réel au premier et au deuxième trimestres de 2020 ont évidemment terni le bilan relatif de l'administration Trump. Dans ce cas, la croissance demeure positive même si l'on tient compte des chutes de 2020, mais elle se montre néanmoins la pire des 70 dernières années (graphique 13). En excluant l'effet

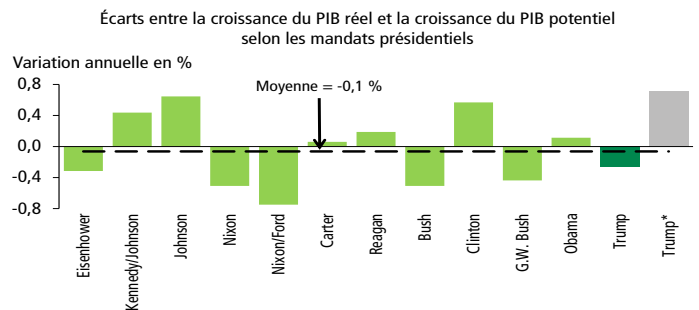
**GRAPHIQUE 13**  
**La croissance du PIB réel s'est située sous la moyenne des présidents précédents**



\* Excluant la crise de la COVID-19, jusqu'au quatrième trimestre de 2019.  
Sources : Bureau of Labor Statistics et Desjardins, Études économiques

négatif de la COVID-19, le portrait s'améliore et se montre le meilleur depuis Bill Clinton (qui n'a pas connu de récession durant l'ensemble de son mandat). La tendance de long terme de l'économie américaine avec une croissance potentielle plus lente nuit cependant aux présidents les plus récents. En regardant plutôt la performance relative de l'économie par rapport au potentiel, le portrait de l'économie sous Donald Trump (et en excluant la pandémie) paraît meilleur (graphique 14).

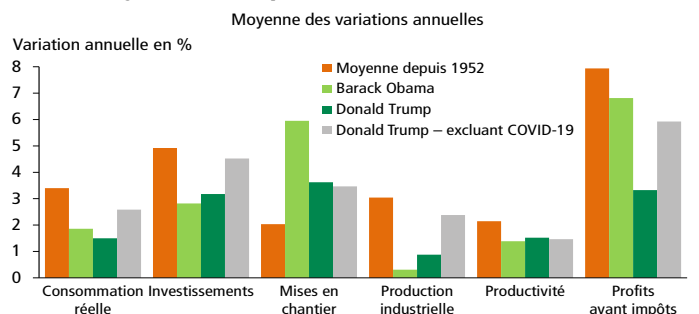
**GRAPHIQUE 14**  
**En tenant compte de la faible croissance du potentiel, la croissance enregistrée sous Donald Trump paraît meilleure**



\* Excluant la crise de la COVID-19, jusqu'au quatrième trimestre de 2019.  
Sources : Bureau of Labor Statistics et Desjardins, Études économiques

En regardant d'autres indicateurs économiques, on voit que la moyenne des croissances de plusieurs indicateurs sous Donald Trump se situe sous les moyennes enregistrées lors des mandats présidentiels précédents, et ce, même si l'on exclut l'année 2020, affectée par la COVID-19 (graphique 15). Seule la variation des mises en chantier est supérieure à la moyenne, mais elle demeure inférieure aux gains effectués lors de l'administration Obama.

**GRAPHIQUE 15**  
**La croissance des autres indicateurs s'est généralement trouvée sous la moyenne historique**



Sources : Bureau of Economic Analysis, U.S. Census Bureau, Federal Reserve Board, Bureau of Labor Statistics et Desjardins, Études économiques

### Un bilan économique flou

La plupart des présidents des États-Unis doivent tôt ou tard faire face à des crises politiques ou économiques. Depuis les années 1950, seulement deux présidents ont eu la chance de ne pas subir de récession pendant leur mandat, soit Lyndon B. Johnson et Bill Clinton. Donald Trump a passé près de cette situation jusqu'à ce que la COVID-19 se propage.

Nonobstant la pandémie, le président Donald Trump a été l'instigateur des principaux problèmes économiques survenus pendant son mandat. En premier lieu, la guerre commerciale qu'il a lancée a clairement nui à la conjoncture et a exacerbé les incertitudes. Les hausses de tarifs américains et les représailles des autres pays, notamment de la Chine, ont ralenti une croissance qui n'a pas pu profiter pleinement des effets positifs potentiels des baisses d'impôts. On remarque aussi une méfiance des autres pays envers l'administration américaine, qui ne s'est pas montrée un bon partenaire sur le plan international, notamment avec le retrait des États-Unis de l'Organisation mondiale de la Santé (OMS), son retrait de l'Accord de Paris sur les changements climatiques et ses attaques incessantes envers l'Organisation mondiale du Commerce (OMC).

L'attention du président Donald Trump a aussi souvent été détournée des enjeux économiques par des questions politiques ou idéologiques, notamment concernant ses relations avec les médias ou les membres du Congrès, l'immigration ou le fameux mur à la frontière mexicaine. Cela a pu nuire aux discussions avec les démocrates sur des sujets où les terrains d'entente auraient pu être facilement trouvés, comme les infrastructures.

Deuxièmement, on ne peut pas qualifier Donald Trump de personnage rassurant qui prône la stabilité. Les revirements de politique économique ont été nombreux sous son mandat. Les menaces, que ce soit dans les négociations avec le Congrès ou envers d'autres gouvernements, ont souvent fait partie de l'actualité. C'est aussi le cas des attaques sur les médias sociaux ou dans ses prestations publiques. On n'avait jamais vu un président des États-Unis s'en prendre à répétition aux dirigeants de la Fed avec autant de hargne sur la place publique. Ce modus operandi alimente évidemment les incertitudes et a pu nuire à la conjoncture économique.

Le bilan économique pré-pandémie de Donald Trump est loin d'être mauvais, mais on peut se demander s'il n'aurait pas été bien meilleur sans ce côté négatif de l'actuel président des États-Unis.

**Francis Généreux**, économiste principal