

LA CRISE

N°63, Novembre 2025

Lettre plus ou moins trimestrielle, gratuite et sans abonnement !

ISSN 2563-9234 – Montréal – Centre d'études sur l'intégration et la mondialisation (CEIM), UQÀM

TRUMP ET L'HÉGÉMONIE AMÉRICAINE : Résurrection du Phénix ou Chant du Cygne ?

Résumé : Voilà un an que Trump a été élu à nouveau à la Présidence américaine et que se mettent en place des politiques de rupture particulièrement musclées, avec l'objectif de confirmer ou de restaurer l'hégémonie américaine : politique commerciale protectionniste très agressive, politique monétaire et financière cherchant à affaiblir le taux de change du dollar pour favoriser la compétitivité de l'économie américaine, politique migratoire drastique visant à freiner la concurrence étrangère sur le marché du travail américain et à contenir l'hétérogénéité culturelle de la société américaine, retrait d'organisations internationales jugées inutiles et trop coûteuses tout comme d'accords internationaux trop contraignants. On doit se demander quel impact ces politiques vont avoir sur l'hégémonie américaine : renouveau (Résurrection du Phénix) si les effets positifs directs l'emportent, ou bien à l'inverse, si les effets pervers dominant, confirmation et approfondissement du déclin (Chant du Cygne). Je ne peux pas cacher que je penche plutôt pour la deuxième hypothèse : les États-Unis se sont peut-être engagés dans le piège d'une machine à perdre.



Le Prophète MAGA brandissant les Tables de la Loi

Source photo : [JDM](#)

- | | |
|--|--------------|
| 1. Ruptures américaines tous azimuts. | p. 3 |
| 2. Les États-Unis au Trumpocène : une machine à perdre ? | p. 10 |
| 2.1. Politique commerciale : un racket contreproductif ? | p.10 |
| 2.2. Faire baisser le dollar : au péril de la finance américaine ! | p.13 |
| 2.3. Immigration, ou comment se tirer deux balles dans les pieds ! | p.15 |
| 3. Et mes sous dans tout ça ! : Zucman et les milliardaires | p. 21 |

Je ne suis pas connu pour être un grand admirateur de Donald Trump ! Néanmoins je dois lui reconnaître un grand exploit que ni l'URSS puis la Russie, ni la Chine, ni tous les BRICS réunis auraient bien voulu accomplir mais n'ont pas réussi à mener à bien : détruire l'ordre mondial fondé sur le multilatéralisme, mis en place par les États-Unis eux-mêmes après la Deuxième Guerre mondiale. Mais la vraie question qui se pose aujourd'hui est bien celle de savoir si les États-Unis sont capables de proposer un autre ordre mondial susceptible de susciter un minimum d'adhésion internationale, ou si s'instaure *de facto* une loi de la jungle généralisée. Et *quid* de l'hégémonie américaine ? Trump peut-il lui redonner un nouveau souffle ou bien va-t-il en être le fossoyeur exploré mais impuissant à arrêter le cours de l'Histoire.

Dans un premier temps, nous allons proposer un inventaire des ruptures américaines, éventuellement amorcées pendant le premier mandat de Trump (Trump I), plus ou moins mises en veilleuse pendant la période Biden, et relancées vigoureusement avec une absolue détermination depuis le retour de Trump à la Maison Blanche (Trump II). Ces ruptures sont multiples : une rupture démocratique qui place les États-Unis sur une trajectoire illibérale ; une rupture géopolitique qui éloigne les États-Unis de leurs convictions anticoloniales ; une rupture scientifique qui rapproche les États-Unis du lyssenkisme soviétique ; une rupture idéologique qui fait flirter les États-Unis avec les thèses technofacistes des gourous de la Silicon Valley, aux antipodes de l'humanisme occidental ; et enfin, la plus spectaculaire parce que aussi imposante qu'un éléphant au milieu du salon, la rupture commerciale du retour à un protectionnisme par ailleurs étendu au domaine migratoire.

Après cet inventaire des ruptures, nous nous interrogerons sur l'effet qu'elles vont avoir. Peuvent-elles requinquer l'hégémonie américaine ou bien vont-elles précipiter sa chute ? Quels effets positifs pourraient-elles bien avoir, et ne vont-ils pas être annihilés par des effets pervers non prévus par les postulats initiaux ? La rupture commerciale est-elle susceptible à la fois de rééquilibrer la balance commerciale et de réindustrialiser les États-Unis ? Pour être couronnée de succès sur ces deux objectifs, la rupture commerciale n'a-t-elle pas besoin d'être appuyée sur une rupture monétaire visant à dévaloriser le dollar ? Mais, une telle politique monétaire ne serait-elle pas l'œuvre d'un apprenti sorcier qui verrait avec effroi les capitaux étrangers fuir les États-Unis et le gouffre de sa dette fédérale ? Enfin la politique migratoire de fermeture des frontières et d'expulsions, menée tambour battant, ne va-t-elle pas revenir, pour les États-Unis, à se tirer une balle dans le pied droit et une balle dans le pied gauche ? Au final, on peut craindre (ou se réjouir ... une simple question de point de vue !) que les États-Unis ne se soient égarés dans une machine à perdre.

Pour finir, comme d'habitude, un petit regard du côté patrimonial. Mais pas des petits patrimoines des gens ordinaires que nous sommes, pas de la baisse du taux du livret A, pas du gel des retraites. Non, nous allons nous intéresser à une catégorie injustement délaissée dans cette chronique : les milliardaires, menacés par la taxe imaginée par M. Zucman. Pour ce faire nous convoquerons de grands experts : Gabriel Zucman lui-même, mais aussi Platon, Joseph Staline et Léon Trotski, qui nous donneront leurs avis sur cette taxe.

1. Ruptures américaines tous azimuts

Cette chronique a failli avoir, pour la première fois, un titre en un seul mot : **RUPTURES**.

Même si, finalement, j'ai renoncé à ce titre trop elliptique et pas assez explicite pour une chronique à dominante économique et géopolitique, la rupture n'en est pas moins à l'ordre du jour américain dans tous les domaines et peut se décliner en matière économique, géopolitique, démocratique, scientifique ou idéologique. Certes, des inflexions étaient notables depuis plusieurs années, voire décennies, dans tous ces domaines, remettant en cause les modèles dominants de l'ordre international post Deuxième Guerre mondiale, voulus et mis en œuvre par les États-Unis eux-mêmes. Mais, dans l'ensemble, ces modèles dominants poursuivaient leur route, en particulier grâce à la fidélité des États-Unis aux choix faits au sortir de la guerre, choix qu'on pouvait d'ailleurs associer à l'ADN des États-Unis, structuré autour de quelques concepts clefs : libéralisme, multilatéralisme, État de droit, démocratie, liberté d'expression, promotion de la démarche scientifique. Il ne faut certes pas mythifier ces valeurs américaines et être bien conscient des libertés coupables que les États-Unis ont pu prendre avec ces valeurs proclamées, à travers des actions douteuses aux quatre coins de la planète, du Vietnam au Chili notamment. Mais ce qui se passe aujourd'hui est sans commune mesure avec ce qui a pu advenir au fil des décennies précédentes. Dans une rupture généralisée, les États-Unis semblent se forger une nouvelle identité, autour de :

- **une rupture démocratique, vers la démocratie illibérale**, semblant s'inspirer de l'exemple de la Hongrie de Victor Orbán. Par démocratie illibérale on entend un régime qui ne se contente pas de reconnaître le fait majoritaire dans les processus électoraux mais érige ce fait majoritaire en alfa et oméga de la gestion des sociétés, au-dessus de l'État de droit, au-dessus de la justice ou des valeurs de liberté d'expression (censure de journalistes ou humoristes, tel que Jimmy Kimmel suspendu sur la chaîne ABC), de liberté de la presse (procès intenté aux journaux mal-pensants, avec des milliards d'indemnités réclamées au Wall Street Journal), négation des droits des minorités qui, par définition, ne sont pas majoritaires et donc n'auraient pas leur place dans la société ! Peut-être va-t-il falloir légiférer sur le crime de « lèse-Président » ? On verra à l'usage si la Cour Suprême valide ou invalide les libertés que Trump prend avec la Constitution américaine et les usages institutionnels en vigueur, mais au vu des conditions de nomination des juges de cette Cour, on ne peut qu'être inquiet. Ces juges sauront-ils mordre la main qui a signé leur nomination et faire prévaloir l'État de droit ? Leur inamovibilité laisse néanmoins un espoir quant à leur indépendance d'esprit et de jugement au service de cet État de droit.

- **une rupture géopolitique, avec la remise en cause de la souveraineté de territoires étrangers** qu'ils veulent contrôler, tout comme la Russie avec l'Ukraine : volonté proclamée d'annexion du Groenland pourtant territoire rattaché au Danemark (pourtant un allié des États-Unis !), prétention délirante à faire du Canada le 51^{ème} État¹ des États-Unis, souveraineté limitée

¹ Pour approfondir cette thématique du 51^e État, vous pouvez vous reporter au dossier « Le Canada : 51^e État ? » publié par la revue en ligne IdeAs Idées d'Amériques N° 26 / 2025, en libre accès sur internet. L'Introduction est directement accessible avec le lien [Introduction : L'éléphant irascible : un aiguillon à la souveraineté canadienne ?](#) Pour accéder à tous les textes du dossier utiliser le lien [IdeAs - Idées d'Amériques](#) et dérouler la page d'accueil jusqu'à la rubrique Éclairages.

pour Panama pour cause de « Canal » trop proche d'intérêts chinois. On est très loin de la croisade anticoloniale des États-Unis dans les années 50 et 60. Et on peut ranger dans cette rupture géopolitique le **mépris pour les organisations internationales et les accords internationaux**, même si cette dimension n'est pas entièrement nouvelle, déjà présente dans le premier mandat Trump I mais amplifiées avec le deuxième mandat, notamment avec des sanctions contre des membres de la CPI (Cour Pénale Internationale). On entre et on sort des organisations internationales comme dans un moulin, comme on a pu le voir avec l'UNESCO (Trump I en sort en 2018, Biden y revient, Trump II en ressort) mais aussi avec l'OMS (Trump I en sort en 2020, Biden y revient avant même que la sortie ne soit effective, Trump II en ressort dès sa prise de fonction en janvier 2025. L'accord de Paris sur le climat (décembre 2015) connaît le même sort : retrait Trump I en 2020, retour Biden en 2021, retrait Trump II en janvier 2025 dès son retour au pouvoir. Ces entrées et sorties, digne du théâtre de Boulevard, seraient presque drôles si elles n'étaient pas très sérieuses par les enjeux qu'elles portent en matière économique, culturelle, sanitaire ou climatique.

- **une rupture scientifique avec la volonté de limiter les libertés académiques** en intervenant bruyamment dans les orientations universitaires et de recherche scientifique, en particulier dans les sciences humaines et sociales... mais pas seulement : les positions antivax du Ministre de la Santé (Robert Kennedy Jr) tout comme les conseils médicaux de Trump (sur le paracétamol et l'autisme par exemple, après l'eau de Javel à boire contre le Covid !) laissent prévoir des catastrophes sanitaires dont la première pourrait bien être une épidémie incontrôlable de rougeole. De même que l'URSS avait forgé le concept de science prolétarienne, incarnée par Lyssenko², on peut craindre que les États-Unis ne soient en train de s'orienter vers une prétendue science MAGA ! Faut-il s'attendre, dans les grandes revues et institutions scientifiques, à l'obligation de nommer de *referees* MAGA pour bénéficier de crédits de recherche ? La science MAGA, en dénonçant le changement climatique comme « la plus grande escroquerie » de l'Histoire (*dixit* Trump) délégitime toute recherche sur le climat et rejette les politiques de décarbonation, au service des intérêts des lobbys du gaz, du pétrole et du charbon. Décidemment, le lyssenkisme américain se porte très bien !

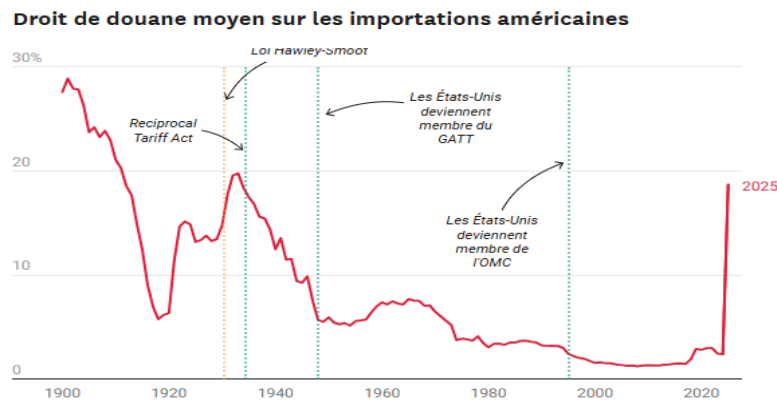
- **une rupture idéologique³**, non sans lien avec la rupture démocratique et la rupture scientifique. Autour de personnages emblématiques (Curtis Yarvin, Peter Thiel, Elon Musk ...) et de concepts clivants (transhumanisme, eugénisme, glorification de la technologie, mort de l'État, enclaves libertariennes) se développe aux États-Unis, en particulier dans la Silicon Valley, une idéologie souvent qualifiée de « technofasciste », en rupture avec l'humanisme supposé consubstantiel à la civilisation occidentale.

Les ruptures que l'on vient d'évoquer sont bien réelles et lourdes de conséquences à long terme si elles se confirment puis se pérennisent à l'occasion de la prochaine élection présidentielle

² Trofim Lyssenko (1898-1976) : agronome soviétique qui prétendait avoir découvert, en appliquant la dialectique marxiste-léniniste aux sciences de la nature, une technique de culture du blé augmentant considérablement les rendements. Les faits révélèrent l'imposture de sa théorie, ce qui ne l'empêchera pas d'être porté aux nues par Staline qui en fera un Héros de l'Union Soviétique. Et ses adversaires finiront au Goulag sous prétexte qu'ils défendaient la science bourgeoise face aux vérités de la science prolétarienne !

³ Pour approfondir cette thématique, voir « *Apocalypse Nerds : comment les technofascistes ont pris le pouvoir* », Nastasia Hadjadi et Olivier Tesquet, Editions Divergence, Septembre 2025

américaine. Mais elles sont de nature qualitative, plus tendancielle que brutales, peu susceptibles d'être datées précisément ou quantifiées dans un indice (à l'exception de la rupture démocratique⁴) et encore moins d'être visualisable sur un graphique choc. Par contre, il existe une autre rupture, parfaitement datable d'un jour précis, absolument quantifiable et représentable par un graphique qui ne peut que marquer les esprits. La date est celle du 2 avril 2025, le lieu celui des jardins de la Maison Blanche, et le graphique est reproduit ci-dessous. *C'est du brutal*, comme on dit chez les *Tontons flingueurs* !



Source : Trump et la guerre commerciale [Le Grand Continent](#)

Il s'agit donc de la **rupture commerciale**, que dis-je, de la **révolution commerciale américaine qui met un terme au multilatéralisme commercial des 80 dernières années**. En une journée, le droit de douane moyen sur les importations américaines passe de 2% à 19%, revenant à son niveau de la fin des années 1930, avec de fortes disparités suivant les pays partenaires commerciaux des États-Unis, dont rend compte **l'Encadré N°1** en page suivante : **Trump et les tarifs douaniers : une cacophonie inachevée !** En haut de cet encadré, le tableau brandi fièrement par Trump lors de son grand show du 2 avril sur le thème des droits réciproques : du grand n'importe quoi pour tout économiste un peu au fait des questions tarifaires⁵, mais un vrai tableau collector pour tout amateur de farces et de grand Guignol ! En dessous, une carte du niveau des droits en vigueur au 1^{er} août : pour maximiser l'information contenue sur cette carte, reportez-vous à la référence indiquée, car il s'agit d'une carte interactive qui vous donnera le tarif pour chaque pays (minimum 10 % pour le Royaume-Uni, maximum 50% pour le Brésil). Cette carte fait partie du dossier « Trump et la guerre commerciale », régulièrement mis à jour et en accès libre sur le site du Grand Continent (une mine d'information pour qui s'intéresse à cette thématique).

⁴ Je fais ici allusion à l'indice de démocratie publié chaque année par The Economist (Intelligence Unit), qui qualifie déjà les États-Unis de démocratie défaillante. Il sera intéressant d'observer l'évolution du score des États-Unis dans les années à venir ... à la baisse de toute évidence.

⁵ Les prétendus tarifs que les partenaires chargeraient sur les exportations américaines (colonne bleue du tableau de Trump) n'existent pas et relèvent d'une pure invention autour d'un tarif théorique qui découragerait suffisamment les importations pour rétablir l'équilibre de la balance bilatérale, en supposant que le partenaire n'adopte aucune représaille. Les produits américains qui arrivent dans l'Union Européenne (UE) ne paient pas en moyenne 39% de droits de douanes (plutôt entre 2 et 4% pour les produits manufacturés) ! On n'arriverait même pas à ces 39% en incluant le taux de TVA imputé à tous les produits vendus (autour de 20% pour la plupart des produits manufacturés), qu'ils soient d'origine étrangère, européenne ou nationale.

ENCADRÉ N°1 :

Trump et les tarifs douaniers : une cacophonie inachevée !

Les tarifs annoncés lors du *Liberation Day* (2 avril 2025)

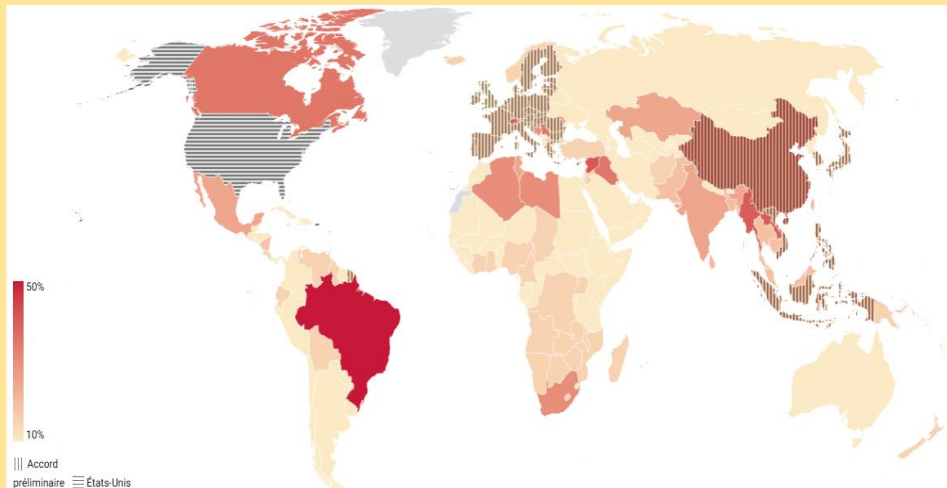
Source : [Wikipedia Liberation Day](#)

Reciprocal Tariffs			Reciprocal Tariffs		
Country	Tariffs Charged to the U.S.A. (Including Country Originations and Trade Barriers)	U.S.A. Discounted Reciprocal Tariffs	Country	Tariffs Charged to the U.S.A. (Including Country Originations and Trade Barriers)	U.S.A. Discounted Reciprocal Tariffs
China	67%	34%	Peru	10%	10%
European Union	39%	20%	Nicaragua	36%	18%
Vietnam	90%	46%	Norway	30%	15%
Taiwan	64%	32%	Costa Rica	17%	10%
Japan	46%	24%	Jordan	40%	20%
India	52%	26%	Dominican Republic	10%	10%
South Korea	50%	25%	United Arab Emirates	10%	10%
Thailand	72%	36%	New Zealand	20%	10%
Switzerland	61%	31%	Argentina	10%	10%
Indonesia	64%	32%	Ecuador	12%	10%
Malaysia	47%	24%	Guatemala	10%	10%
Cambodia	97%	49%	Honduras	10%	10%
United Kingdom	10%	10%	Madagascar	93%	47%
South Africa	60%	30%	Myanmar (Burma)	88%	44%
Brazil	10%	10%	Tunisia	55%	28%
Bangladesh	74%	37%	Kazakhstan	54%	27%
Singapore	10%	10%	Serbia	74%	37%
Israel	33%	17%	Egypt	10%	10%
Philippines	34%	17%	Saudi Arabia	10%	10%
Chile	10%	10%	El Salvador	10%	10%
Australia	10%	10%	Côte d'Ivoire	41%	21%
Pakistan	58%	29%	Laos	95%	48%
Turkey	10%	10%	Botswana	74%	37%
Sri Lanka	88%	44%	Trinidad and Tobago	12%	10%
Colombia	10%	10%	Morocco	10%	10%

Les tarifs par pays, provisoirement définitifs au 1^{er} Août⁶

Carte interactive établie par Le Grand Continent. En vous reportant à la source et en cliquant sur un pays vous verrez s'afficher les droits imposés à ce pays par l'Administration Trump

Source : [Le Grand Continent](#)



⁶ Sachant que *Souvent Trump varie, bien fol qui s'y fie*, pour suivre au plus près les évolutions au jour le jour des tarifs américains, la meilleure source que j'ai pu consulter (merci à mon collègue Christian Deblock - CEIM UQAM – de me l'avoir indiquée) est le [tariff update de DIMERCO](#).

Mais aussi spectaculaires que puissent paraître les hausses de tarifs et les sommets atteints par pays ou par produit, cette dimension quantitative n'est pas l'essentiel : il est dans le qualitatif, dans le rejet par les États-Unis du multilatéralisme commercial et des grands principes qui ont présidé à sa mise en place. Et il s'agit bien d'une rupture historique.

Le multilatéralisme était le mot clef du régime commercial international et de la participation des États-Unis aux diverses instances internationales qu'ils avaient impulsées et soutenues financièrement en prenant à leur charge une bonne part des frais de fonctionnement, évoluant au fil des cycles de négociations du GATT puis de l'OMC. On voyait bien, en la matière, se profiler des oppositions entre nations et des blocages patents sur certains dossiers (agriculture en particulier) mais l'OMC poursuivait son rôle de forum de négociations et d'arbitrages, sur la base de divers principes et règles de fonctionnement, en dépit de quelques couacs, dont le blocage de l'Organisme de Règlement des Différends (ORD) par le refus des États-Unis de renouveler des juges sous Trump I.

La Révolution commerciale américaine vide l'OMC de sa substance. Certes, l'OMC bouge encore, s'agite dans ses locaux genevois, mais comme un canard sans tête qui ne sait plus où aller. Car les fondements mêmes du régime commercial international sont détruits dès lors que la première puissance économique mondiale ne les respecte plus.

- De la négociation multilatérale au diktat unilatéral suivi de « négociations » bilatérales léonines, ou les nouveaux traités inégaux.

Depuis l'automne 1947 et le premier cycle de négociation du GATT à Genève, les négociations commerciales se font dans un cadre multilatéral (à plusieurs pays donc, un nombre croissant au fil du temps) avec des concessions mutuelles des participants qui acceptent de réduire leurs tarifs et/ou contingents douaniers dans la mesure où les autres pays proposent eux aussi des réductions tarifaires et des ouvertures de marchés, ce qui permet d'équilibrer les avantages à l'exportation et les inconvénients à l'importation, tout en maximisant l'impact positif sur la croissance des uns et des autres. Par tâtonnements, on se met progressivement d'accord sur un *package* : tant qu'on n'est pas d'accord sur tout, on est d'accord sur rien, et au final tous signent tout. De tels *rounds* de négociation se sont ainsi succédés, dans le cadre du GATT puis de l'OMC, façonnant progressivement un monde de large ouverture commerciale qui a vu s'installer une vaste mondialisation globalisée⁷.

La nouvelle Administration américaine vient de s'affranchir de cette longue lignée de négociations commerciales. Le nouveau régime commercial américain s'élabore dans le cadre d'un droit international très spécifique, même s'il est très ancien : la loi du plus fort ! Son élaboration commence par un diktat unilatéral : le grand *show* du *Liberation Day* correspond à cette étape. Ce diktat suscite bien sûr quelques remous chez les partenaires commerciaux. Bon prince, Trump propose alors des négociations bilatérales, avec chacun des partenaires pris séparément ... il ne faudrait surtout pas qu'ils se concertent entre eux ! Mais, attention, on ne

⁷ Je rappelle (cf. le numéro précédent de cette chronique) que par « mondialisation » je vise l'expansion spatiale de l'internationalisation des économies, et que par « globalisation » je me réfère à l'intensité des interactions et dépendances de cette même internationalisation (commerce mais pas seulement : investissements, et surtout chaînes de valeurs plurinationales).

négocie pas n'importe quoi : le tarif de base à 10% n'est pas négociable, tout comme des tarifs sectoriels sensibles (acier et aluminium 50%, automobile 25%). Quant à la négociation elle-même, c'est : je t'octroie une réduction sur le tarif annoncé le 2 avril, « tu ne discutes pas et surtout tu ne prends aucune mesure de représailles, tu signes » et « allez, circulez, il n'y a rien d'autre à voir » ! C'est ainsi que l'Union Européenne, qui s'était vue gratifiée d'un gros 20% le 2 avril se voit réduite à 15% lorsque Mme Van der Leyen s'est rendue au Canossa écossais d'un golf de Trump ! On n'est pas là dans le cadre de négociations entre partenaires égaux mais d'accords léonins imposés sous la contrainte, qui ne sont pas sans rappeler la logique des traités inégaux auxquels la Chine avait dû se résoudre.

- De la clause NPF (Nation la plus favorisée) à la clause DSG (Délit de « sale gueule »).

La clause NPF est au cœur du régime commercial mis en place à la fin des années 40. Elle établit l'extension automatique de tout avantage commercial accordé à un pays à l'ensemble des membres du GATT puis de l'OMC. Elle signifie qu'un pays n'a qu'un seul droit de douane pour un produit, qui s'applique à l'ensemble des pays membres du système commercial international, mis à part les conditions douanières spécifiques instaurées dans le cadre d'accords commerciaux régionaux (zones de libre-échange, unions douanières). L'Administration américaine vient de se soustraire à cette règle en individualisant les tarifs, pays par pays. Dans le meilleur des cas (si l'on peut dire), leur détermination suit la logique du solde commercial des États-Unis avec les pays partenaires : plus le déficit des États-Unis avec un partenaire est élevé plus le droit de douane proclamé le 2 avril est fort, afin de restreindre les importations en provenance de ce pays et donc de tendre au rééquilibrage de la balance commerciale. Mais, toute règle générale, fût-elle purement nationale, est faite pour être contournée. Si vous avez une balance déficitaire avec les États-Unis (donc excédent en faveur des États-Unis), c'est le cas du Brésil, mais que votre dirigeant déplaît au Maître de la Maison Blanche (délit de « sale gueule ») vous héritez d'un tarif à 50% : Lula est considéré par Trump comme le tortionnaire du pauvre Bolsonaro, dont le seul tort n'est pourtant que d'avoir essayé en janvier 2023 de faire un coup d'État (comme Trump, d'ailleurs, le 6 janvier 2021). Hors du strict champ économique, le droit de douane n'est pas seulement une arme géopolitique, comme avec l'Inde ou la Chine, il devient un outil d'ingérence dans les affaires judiciaires d'un pays, au nom d'une solidarité entre golpistes !

- Du TSD à l'endroit (Traitement spécial et différencié) au TSD à l'envers !

Au sein des instances du commercial international s'est laborieusement imposée l'idée que, pour favoriser le développement des pays les moins développés, un régime commercial dérogoire spécifique serait utile. C'est ainsi que le GATT a adopté en 1979 une clause habilitant les pays développés à accorder un traitement différencié et plus favorable aux pays en développement, sur la base duquel ces pays développés appliquent un traitement préférentiel non réciproque en faveur des pays en développement.

Connaissez-vous le Lesotho ? Aucune honte à répondre non à cette question, car le Lesotho est « *un pays dont personne n'a entendu parler* » (dixit Trump) ! Il n'empêche que le Lesotho est devenu célèbre le 2 avril 2025 avec le grand *show* des jardins de la Maison Blanche à l'occasion duquel il se voit attribuer un tarif douanier américain à 50%, alors même qu'il est supposé

bénéficier encore à cette date du régime préférentiel de l'AGOA⁸ octroyé à de nombreux pays africains sous la Présidence Clinton, dans le cadre de l'habilitation TSD, afin que ces pays puissent se développer à travers leurs exportations (notamment de textiles), selon le principe « *Trade not aid* ». Mais le Lesotho pouvait se consoler en se disant qu'il n'était pas seul dans son infortune : Cambodge 49%, Laos 48%, Madagascar 47%, Vietnam 46%, Sri Lanka et Birmanie 44%, et là ne s'arrête pas le club des 40%. Il est vrai que la clémence de Donald va s'exercer au cours des semaines suivantes et la plupart de ces pays vont bénéficier de remises de peines généreuses, en dépit de la lourdeur de leurs crimes de lèse balance commerciale américaine. [La carte interactive du Grand Continent](#) montre qu'au 1^{er} août, le Lesotho est à 15%, comme Madagascar, le Cambodge à 19%, le Vietnam à 20%. Le Laos et la Birmanie restent dans le club des 40%. Le mot d'ordre du moment n'est plus *Trade not aid*, il est devenu *No trade no aid* !

Donc le TSD à la mode Trump reste bien spécial et différencié, mais à l'envers, plus favorable aux pays développés qu'aux pays en développement : Royaume-Uni et Australie à 10%, Union Européenne, Japon, Norvège, Nouvelle Zélande à 15%, même si, dans le cadre du délit de « sale gueule » le Canada est à 35% et le Mexique à 25% pour la partie de leurs exportations vers les États-Unis n'entrant pas dans le champ de l'accord préférentiel nord-américain⁹ (ACEUM, qui a pris la suite de l'ALENA).

Voilà donc le premier bilan que l'on peut établir des ruptures américaines, moins d'un an après le retour de Donald Trump à la Maison Blanche. La question qui va maintenant nous occuper est de savoir si ces ruptures vont redynamiser l'hégémonie américaine ou bien si elles vont précipiter sa fin. Question difficile et réponse pas simple !

⁸ AGOA = African Growth Opportunity Act. Accord préférentiel entre les États-Unis et une quarantaine de pays africains, mis en place en Mai 2000. Renouvelé par Obama en 2015. Expiré en septembre 2025. Mais c'est bien dans le cadre de cet accord préférentiel que les exportations du Lesotho débouchent sur un déséquilibre bilatéral au détriment des États-Unis qui justifie le tarif à 50% ! Mais Trump n'en est pas à une incohérence près !

⁹ Pour bénéficier du tarif préférentiel, les exportations canadiennes ou mexicaines doivent satisfaire à des règles d'origine définissant un niveau minimal de valeur ajoutée intrazone (pour éviter de simples réexportations de produits fabriqués hors zone, en Chine par exemple, et à peine transformés ou assemblés sur place). Mais une deuxième condition intervient : chaque entreprise exportatrice doit faire des démarches (semble-t-il laborieuses) pour faire valider son admission au tarif préférentiel à 0%. Si la première condition est satisfaite pour l'énorme majorité des produits exportés (ordre de grandeur cité, 90% - [source RBC, Jordan Brennan](#)) il apparaît que beaucoup d'exportateurs canadiens ne remplissent pas la deuxième condition, se contentant d'exporter sous le régime des tarifs de droit commun, tarifs très faibles avant le 2 avril. C'est ainsi qu'une autre source canadienne ([Jesse Goldman](#)) rend compte de la situation : *Les spécialistes du commerce estiment que la plupart des exportations canadiennes vers les États-Unis sont admissibles à un traitement préférentiel en vertu de l'Accord Canada-États-Unis-Mexique (ACEUM), mais que seulement environ 40 % de ces exportations profitent de ce traitement. De nombreuses entreprises exportatrices ont choisi de ne pas remplir les documents nécessaires indiquant le pays d'origine et les autres documents requis pour un traitement préférentiel, car leurs produits sont soumis à des droits de douane nuls ou très bas en vertu des règles de l'Organisation mondiale du commerce relatives à la « nation la plus favorisée ».*

Cependant, depuis que le président américain Donald Trump a introduit des droits de douane de 25 % sur les produits canadiens non conformes à l'ACEUM, les entreprises sont encore plus incitées à remplir ces formalités. Toutefois, dans certains secteurs où l'adaptation des chaînes d'approvisionnement et des processus de fabrication sera ardue, les entreprises auront beaucoup plus de difficulté à respecter les règles d'origine spécifiques au produit de l'ACEUM, ce qui les exposera aux nouveaux droits de douane.

2. Les États-Unis au Trumlocène : une machine à perdre ?

Quoi que l'on pense de la brutalité de la politique trumpiste, et en particulier de la politique commerciale américaine qui impacte l'ensemble de la planète, elle répond à une nécessité absolue pour les États-Unis, confrontés à une inquiétante fragilité financière, au carrefour d'un profond déficit commercial, de la grande faiblesse de l'épargne nationale et d'un énorme besoin de l'épargne étrangère afin de combler les déficits abyssaux du budget fédéral. La question qui nous intéresse maintenant est de savoir si la double réponse protectionniste (commerce et migration) qui été retenue est adaptée au problème bien réel des États-Unis et susceptible de les faire rebondir dans leur hégémonie mondiale, ou bien si, au contraire, elle ne risque pas d'être contre-productive dans un cocktail d'inconvénients conjoncturels déjà visibles et d'inefficacités structurelles à moyen et long termes, débouchant sur l'accélération du déclin américain. Résurrection du Phénix ou Chant du Cygne ?

La réponse n'est pas écrite d'avance. Elle ne relève pas que de l'action américaine et dépendra en particulier des réactions effectives de l'Europe et de la Chine, qui ne sont pas elles-mêmes sans problèmes majeurs. La communauté internationale est tout autant un club d'éclopés tentant de masquer leurs faiblesses qu'une arène de compétition de valeureux champions candidats au triomphe. *In fine*, une victoire, très relative, reviendra sans doute au moins mal-en-point : certainement pas à une Europe naïve, impuissante et à la gouvernance inadaptée à une période géopolitique très agitée, possiblement aux États-Unis mais dans une hégémonie très émoussée, en concurrence permanente avec la dominance asiatique de la Chine. Donc, quand on se demande si les États-Unis sont une « machine à perdre », on peut tout autant qualifier l'Europe de « machine qui a déjà perdu » et la Chine de « machine à marquer des points ».

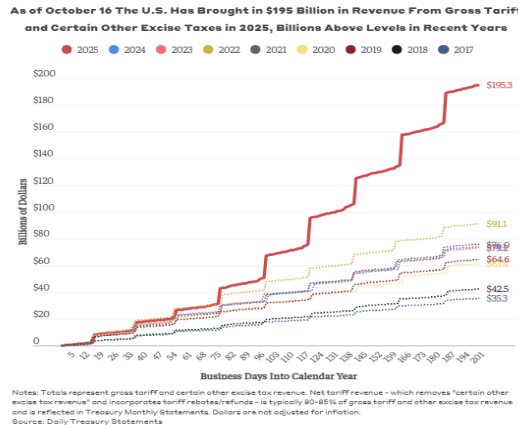
Pour ce qui est des États-Unis, qui nous occupent ici, on se demandera tout d'abord si la nouvelle politique commerciale ne risque pas de se limiter à un racket contreproductif, d'autant plus que la nécessité commerciale de faire baisser le taux de change du dollar pourrait se traduire par une bérézina financière. On s'interrogera ensuite sur la politique migratoire musclée mise en place, qui ne vise plus seulement à ériger un mur infranchissable à la frontière mexicaine mais se traduit par des expulsions massives. Une telle politique ne revient-elle pas à se tirer une balle dans le pied ? Enfin, se pose la question de l'autodestruction par les États-Unis eux-mêmes de leur *soft power* : qui sème le mépris, l'arrogance et le chantage ne risque-t-il pas de récolter la haine et la vengeance ?

2.1. Politique commerciale : un racket contreproductif ?

Trump peut au moins se prévaloir d'un résultat positif de sa politique commerciale : les revenus des tarifs douaniers explosent, comme en témoigne le graphique ci-dessous (page suivante) qui retrace l'accumulation des recettes douanières jusqu'au 16 octobre 2025, comparées aux mêmes recettes des années précédentes depuis 2017. Les dollars rentrent donc dans les caisses d'un budget américain qui en a bien besoin : 195 milliards de dollars au 16 octobre (donc en 9 mois et demi) contre 60 milliards en moyenne sur les années précédentes, à la même date. Et il est certain que le magot sera encore plus conséquent en année pleine 2026, sachant qu'en 2025 le processus de ponte tarifaire n'a démarré qu'en avril. Trump aurait-il donc trouvé une poule aux

œufs d'or avec ses tarifs douaniers ? Et je ne recours pas par hasard à cette image de la poule aux œufs d'or, quand on sait que pour les consommateurs américains le prix des œufs est une préoccupation majeure et qu'il a fallu des importations massives (d'Europe en particulier), dégrévées de tout droit de douane, pour parvenir à juguler la pénurie d'œufs aux États-Unis !

Les recettes douanières au 16 octobre 2025 comparées aux années précédentes



Source : [Bipartisan Policy Center, Tariff Tracker](#), *How much are US tariffs raising in revenue ?*

Mais, en vrai, il n'existe pas de poule aux œufs d'or. Car, qui paye ces 195 milliards de droit de douane ? Certainement pas les entreprises exportatrices chinoises, indiennes, vietnamiennes ou européennes, même si dans certains secteurs elles peuvent diminuer leurs prix de vente en réduisant leurs marges afin que le prix arrivé à destination ne soit pas rédhibitoire. Les droits eux-mêmes sont payés par les importateurs américains (entreprises directement utilisatrices des importations et qui prennent ces hausses de tarifs dans leurs coûts de production, ou grossistes revendant ensuite à des détaillants). Tout ces acteurs économiques, n'étant pas des philanthropes, finiront nécessairement par répercuter tout ou partie de ces coûts majorés dans les prix au consommateur final, faisant évoluer à la hausse l'indice des prix à la consommation. Ce processus de répercussion n'est pas instantané : les hausses de tarifs ont été anticipées, des stocks constitués avant ces hausses tarifaires, d'où un effet retard de plusieurs mois de l'impact sur les prix de détail. Mais, au-delà de ce décalage, le résultat final est inévitable à l'horizon 2026.

D'ailleurs, dès maintenant, on peut constater des hausses de prix de détail très significatives dans certains secteurs, comme l'observe la COFACE dans une note récente (2 octobre) intitulée [Les tarifs douaniers pèsent désormais sur l'économie américaine](#) : « Depuis le printemps, les hausses de prix liées aux droits de douane sont spectaculaires dans certains segments : équipements audio (+16,3 %), literie (+6,8 %), gros électroménager (+5,3 %), accessoires photo et cinéma (+5 %), vélos (+4,5 %), jouets (+3,7 %) et pièces détachées automobiles (+3 %). Les métaux de base, comme l'acier et l'aluminium, subissent les tarifs les plus lourds (+30 % depuis février). Les données montrent une répercussion en amont, chez les exportateurs étrangers – surtout canadiens et chinois – et en aval, dans l'industrie américaine. À l'inverse, dans le secteur des boissons, ce sont surtout les exportateurs qui absorbent le choc. Le cas de l'automobile illustre une absorption intermédiaire : les droits ont progressé de 16 %, mais les prix des véhicules neufs restent stables ».

Mais qu'à cela ne tienne ! Donald « le magicien » va compenser ces hausses de prix d'un coup de baguette fiscale magique, car les gains tarifaires seront répercutés aux consommateurs *via* des diminutions de l'impôt sur le revenu qui seront effectives, pur hasard bien sûr, juste avant les élections de mi-mandat de novembre 2026. Il faudra voir les modalités concrètes de ces réductions d'impôt sur le revenu, mais il y a fort à parier que le mécanisme retenu sera encore une machine à creuser les inégalités, que les couches populaires et moyennes ne se verront pas compenser la hausse des prix de leurs consommations courantes tandis que les plus hauts revenus, dans les tranches les plus imposées, seront des bénéficiaires nets du processus.

Toutefois, ne soyons pas mesquins, ne nous arrêtons pas à des détails matériels aussi triviaux ! Le grand enjeu MAGA de la nouvelle donne commerciale c'est de réindustrialiser les États-Unis, de redonner de l'emploi manufacturier à la Rust Belt du Nord-Est des États-Unis, de la dignité à des travailleurs humiliés par la mondialisation, un avenir à des villes sinistrées. Mais le discours de la réindustrialisation risque fort de relever d'illusions que les faits se chargeront de dissiper !

Certes, au terme des négociations bilatérales visant à des « réductions de peines » par rapport aux tarifs proclamés unilatéralement le 2 avril, les pays développés (Union Européenne, Japon, Corée du Sud...) se sont engagés, pour les proches années à venir, à investir dans l'économie américaine des montants non négligeables : 600 milliards de dollars pour l'UE, 550 pour le Japon, 350 pour la Corée. Toutefois, le statut de ces engagements est bien trop vague pour qu'on puisse en déduire des volumes d'emplois créés aux États-Unis. Financement du roulement de la dette fédérale américaine ? Pas de création d'emplois à prévoir sous cette rubrique. Investissements directs de firmes européennes, japonaises, coréennes ? Peut-être, mais ce ne sont pas les États, et encore moins la Commission Européenne qui décident des stratégies d'investissements des firmes. S'il est certain que de tels investissements directs auront bien lieu, pour aller produire à l'intérieur du territoire douanier américain et échapper ainsi aux droits de douanes, l'impact sur l'emploi risque d'être faible : dans un pays à salaire élevé, de nouvelles usines ne peuvent être compétitives qu'en utilisant les technologies à coefficient de main d'œuvre le plus faible possible. Même avec des tarifs douaniers à 50%, au vu des niveaux de salaire indiens ou vietnamiens, les États-Unis ne peuvent pas être compétitifs dans les industries à fort coefficient de main d'œuvre : la confection des T-shirts et des jeans, l'essentiel du montage final des appareils électroniques ne seront certainement pas rapatriés aux États-Unis. Et si d'aucuns imaginaient de pouvoir le faire à l'abri de barrières commerciales hermétiques, d'où viendrait la main d'œuvre ? On y reviendra avec le chapitre migratoire.

Enfin, la protection tarifaire pourrait bien se révéler totalement contre-productive, à travers des effets pervers non envisagés au départ par les dirigeants politiques mais qui se révèlent *a posteriori*, comme le souligne cet article publié dans le journal Le Monde : « *De potentiels effets indirects pourraient entrer en jeu : la création d'emplois dans certains secteurs protégés par des droits de douane élevés pourrait s'accompagner de suppressions ailleurs, dans des industries qui perdent en compétitivité à cause d'une hausse des coûts des matières premières. Des chercheurs américains de l'université de Californie et de Harvard avaient par exemple découvert que la hausse des taxes*

douanières de 2018 sur les produits sidérurgiques avait créé 1 000 emplois... Tout en détruisant 75 000 ailleurs dans des secteurs qui avaient souffert de l'augmentation des prix de l'acier »¹⁰.

Et pendant ce temps... la Chine veille à se montrer bon élève de l'OMC et fidèle défenseur du multilatéralisme commercial. La Chine est entrée à l'OMC en 2001, à un niveau de développement et de revenu par tête encore très modeste. Elle a donc fait le choix naturel de se placer sous le statut de pays en développement bénéficiant du TSD (Traitement Spécial et Différencié). Au fil des ans, du développement du pays et de son statut de deuxième économie mondiale accumulant des excédents commerciaux faramineux, ce statut TSD est apparu plus qu'inapproprié à beaucoup de partenaires commerciaux et d'observateurs. Et donc, très finement, au moment où les États-Unis tournent le dos à l'OMC, la Chine a fait savoir le mardi 23 septembre, à l'occasion de l'Assemblée Générale de l'ONU qu'elle renonce au statut de pays en développement et au TSD associé. Ne soyons néanmoins pas dupes de la politique commerciale chinoise, même si on n'insistera pas ici sur le dumping chinois organisé autour de subventions massives aux industries exportatrices !

2.2. Faire baisser le dollar : au péril de la finance américaine !

Le déficit commercial américain et sa correction ne peuvent pas s'analyser du seul point de vue de la protection tarifaire. La dimension monétaire est omniprésente : le dollar est à la fois un atout et un inconvénient pour l'économie américaine. Les États-Unis ont réussi à imposer le dollar et à le maintenir durablement comme la monnaie internationale par excellence, d'où une forte appétence étrangère pour cette monnaie dont le taux de change tend en conséquence à être surévalué par rapport aux performances de l'économie réelle américaine (en particulier la productivité de cette économie). Cette surévaluation contribue à freiner les exportations américaines et à doper les importations, tout en permettant simultanément de limiter les prix en dollar des biens importés non ou peu substituables par des productions américaines et donc de limiter l'inflation.

Pour réduire significativement le déficit de la balance commerciale américaine par les seuls tarifs douaniers, il faudrait imposer des niveaux tarifaires stratosphériques, aux conséquences géopolitiques redoutables, y compris pour les États-Unis eux-mêmes qui deviendraient l'ennemi public mondial N°1, le fauteur de troubles universel, le mouton noir à isoler dans un enclos hermétique : pas *top* pour un candidat à l'hégémonie ! Dès lors, le rétablissement de la balance commerciale suppose d'appuyer l'action tarifaire sur une action monétaire, en clair, de faire baisser le dollar. C'est ce qu'ont parfaitement compris les conseillers économiques de la Maison Blanche (en particulier Stephen Miran¹¹). Et, de fait, le dollar baisse depuis le retour de Trump à la Maison Blanche, comme en témoigne l'évolution de l'*US dollar index*¹² sur les derniers mois. A la prise de fonction de Trump cet indice est à 109, aujourd'hui (20 octobre) il est à 98, soit une baisse de plus de 10%.

¹⁰ Julien Bouissou, [Réindustrialiser les États-Unis , le pari incertain de Donald Trump](#), Le Monde 1/08/2025

¹¹ Pour en savoir plus, lire en version française le texte phare de Stephen Miran, traduit et mis en ligne par le Grand Continent : [La doctrine Miran : le plan de Trump pour disrupter la mondialisation](#).

¹² L'*US dollar index* est un indice synthétique du taux de change du dollar US vis-à-vis de six monnaies : Euro, Livre sterling, Yen, Franc suisse, Dollar canadien et Couronne suédoise.

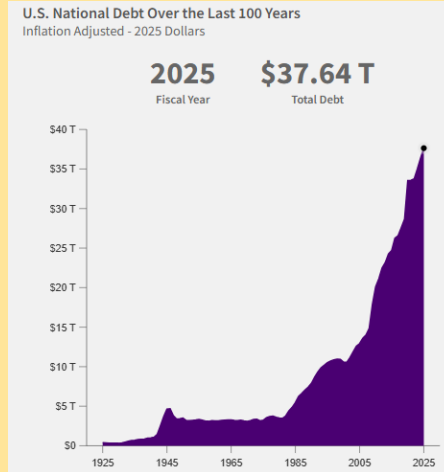
Il ne faut certes pas exagérer l'importance de cette baisse et lui prêter un caractère historique qu'elle n'a pas : au cours des 40 dernières années (depuis le milieu de années 80) le maximum de cet indice a été à 119 en février 2002 et le minimum à 72 en avril 2008. Au niveau actuel à 98, on est à mi-niveau entre le maximum et le minimum. Mais il ne faut pas non plus sous-estimer l'impact de cette baisse, car ajoutée à la hausse de la protection tarifaire, elle procure à l'économie américaine une marge de compétitivité très notable depuis le retour de Trump à la Présidence : droit de douane moyen passé de 2,4% fin 2024 à 18,7% au 1^{er} août 2025, soit 16% de protection tarifaire supplémentaire, plus 10% de protection monétaire par rapport au début de l'année, soit 26% au total. Cette marge de compétitivité ne fonctionne à plein que pour les produits importés venant concurrencer des produits similaires fabriqués aux États-Unis. Les exportations américaines doivent se contenter de la dimension monétaire qui vient diminuer de 10% leurs prix exprimés en monnaies étrangères. Pour améliorer encore plus la compétitivité des exportations il faudrait que la baisse du dollar s'accroisse. Mais, est-ce possible ? Est-ce souhaitable ?

On arrive là au cœur d'une contradiction fondamentale de la politique économique américaine : la contradiction entre le rééquilibrage du commerce extérieur américain et le financement de la dette par de l'épargne étrangère. Ce recours à l'épargne étrangère est d'autant plus nécessaire que le taux d'épargne des ménages américains est très faible, moins de 5%. A titre de comparaison, la zone Euro est à plus de 15% et la Chine à 36%. C'est à la fois une force et une faiblesse pour les États-Unis : une force à travers la dynamisation de la consommation américaine et de la croissance induite ; une faiblesse du fait de l'importance du besoin de financement du déficit budgétaire américain qui ne peut être couvert sans un recours massif à l'épargne étrangère. Depuis des décennies, cette épargne étrangère ne s'est pas faite priée pour venir s'investir massivement dans les Bons du Trésor américain. Mais les temps changent. Le monde commence à s'inquiéter d'une dette américaine qui semble devenir incontrôlable avec une Administration Trump qui veut réduire les impôts bien au-delà de ce qu'elle est capable de réduire les dépenses, alors même que le déficit est déjà plus que conséquent (6% du PIB). L'Encadré N°2 en page suivante, **La dette fédérale américaine : montants et détenteurs**, permet de disposer d'un panorama de cette dette et de comprendre que la formule de Benjamin Franklin à propos de la dette n'est plus d'actualité : *Rather go to bed without dinner than to rise the debt* (Plutôt aller au lit sans dîner que d'augmenter la dette) !

Cette dette fédérale vient d'atteindre 37,64 Trillions de dollars (37640 milliards) au 30 septembre 2025, 125% du PIB, son service annuel (paiement des intérêts) coûte 1216 milliards, soit 17% des dépenses fédérales, avec un taux d'intérêt moyen de 3,36%. Les investisseurs étrangers avaient vu leur part augmenter dans la détention de cette dette, à partir des années 70, pour atteindre un maximum à 56,5% en 2008. Depuis, cette part étrangère ne fait que diminuer, et se situe en 2024 à 30,2%. Le Japon et la Chine sont encore en 2024 les deux premiers investisseurs étrangers, mais le montant détenu (comparé à 2020) est en diminution aussi bien en valeur absolue (montant en \$) qu'en valeur relative (% de l'ensemble des détenteurs étrangers).

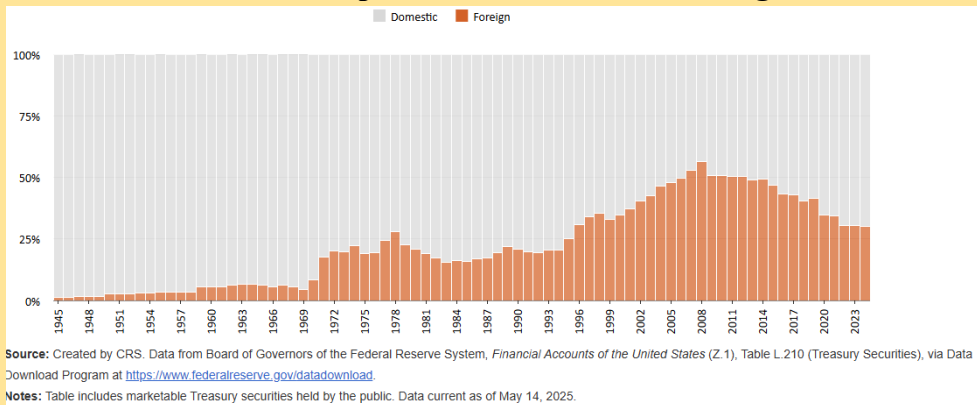
ENCADRÉ N° 2 : LA DETTE FÉDÉRALE AMÉRICAINE : montants et détenteurs

100 ans de dette fédérale américaine : 1925 – 2025 (en dollars 2025)



Source : fiscaldata.treasury.gov

Parts de la dette détenues par des résidents et des étrangers : 1945 - 2024



Source : [Congress.gov](https://congress.gov)

Top 10 des détenteurs étrangers à fin 2020 et fin 2024

	December 2024		December 2020		
	Amount Held (\$ billions)	Percentage of All Foreign Holdings in Federal Debt	Country	Amount Held (\$ billions)	Percentage of All Foreign Holdings in Federal Debt
Japan	\$1,061.5	12.40%	Japan	\$1,251.3	17.70%
Mainland China	\$759.0	8.87%	Mainland China	\$1,072.3	15.17%
United Kingdom	\$722.7	8.44%	United Kingdom	\$440.6	6.23%
Luxembourg	\$423.9	4.95%	Ireland	\$318.1	4.50%
Cayman Islands	\$418.9	4.89%	Luxembourg	\$287.7	4.07%
Canada	\$378.8	4.43%	Brazil	\$258.3	3.65%
Belgium	\$374.6	4.38%	Switzerland	\$255.5	3.61%
Ireland	\$339.4	3.97%	Belgium	\$253.5	3.59%
France	\$332.3	3.88%	Taiwan	\$235.4	3.33%
Switzerland	\$298.7	3.49%	Hong Kong	\$224.1	3.17%

Source : [Congress.gov](https://congress.gov)

Par exemple, la Chine descend de 1072 milliards de dollars à 759, de 15,17% à 8,87% de l'ensemble des détenteurs étrangers. Hong-Kong et Taïwan disparaissent du Top 10 (tout en restant dans le Top 20), accentuant l'image d'une Asie qui se retire plus ou moins discrètement de la dette américaine (c'est le cas du Brésil aussi). Si l'encours global des détenteurs étrangers ne diminue pas et même augmente (de 7070 milliards à 8558), mais à un rythme très inférieur à celui de l'encours global de la dette, c'est dû à des accroissements très notables des pays européens et en particulier du Royaume-Uni qui passe en 4 ans de 441 à 723 milliards.

Donc mis à part l'imprudente Albion et quelques paradis fiscaux (Iles Caïman, Luxembourg, Belgique), l'enthousiasme étranger pour détenir de la dette américaine est déjà en train de fléchir depuis plusieurs années. Il ne faudrait pas que viennent se rajouter des perspectives de baisse plus importante du taux de change du dollar : gagner 3 ou 4% de taux d'intérêt en perdant 5 ou 10% sur le taux de change ne risque pas de motiver les investisseurs étrangers. Dès lors se profile la perspective de difficultés pour rouler la dette, et la marmite des cuisines du Trésor américain pourrait bien commencer à exhaler un léger parfum de défaut de paiement ! Mais, nous n'en sommes pas encore tout à fait là et, rassurez-vous, Trump ne devrait pas rééditer les exploits d'un Lénine qui a répudié la dette russe. Un défaut américain devrait être plus subtil, sans répudiation de la propriété sur les titres du Trésor américain, mais prendre la forme d'une conversion de la dette américaine en titres à 100 ans, avec un taux nul ou très faible, donc une mise en extinction de cette dette au rythme de l'inflation : de beaux procès et de gros honoraires d'avocats en perspective, pour savoir s'il s'agit bien d'un défaut devant activer les assurances anti défaut de paiement (type CDS). Cette piste de résolution musclée du problème n'est pas secrète ; elle est même évoquée sinon proposée par Stephen Miran (conseiller économique de Trump) dans le document cité plus haut dans cette chronique (Note N°11 en bas de la page 13).

Toutefois, nous n'en sommes pas encore là et d'autres pistes vont être explorées avant. Tout d'abord, la remise en cause de l'indépendance de la Banque Centrale (FED) afin de la convaincre de reprendre la politique de *Quantitative Easing* (achat de titres du Trésor par la FED, donc par pure création monétaire), ce qui ne ferait qu'accroître la méfiance vis-à-vis du dollar et sa dépréciation. Ensuite, la promotion de stablecoins privés en dollars, avec l'espoir de stimuler la demande d'actifs en dollars et leur adossement à des titres du Trésor américain¹³. Mais sachant que la vocation d'un stablecoin est de répliquer fidèlement la valeur d'une monnaie, vous seriez motivé à détenir un actif adossé à une monnaie en voie d'une dépréciation souhaitée par les dirigeants du pays eux-mêmes pour rééquilibrer la balance commerciale et réindustrialiser le pays ?

Décidemment, la perspective d'un défaut ne peut pas être balayée d'un revers de main ! Et lorsque la marmite américaine hume le défaut, il ne faut pas être surpris de voir l'or voler de record en record : le dollar était peut-être *as good as gold*, mais il ne l'est vraiment plus.

Et pendant ce temps ... la Chine, tout en se désengageant de ses positions en dollars et en accumulant de l'or dans les coffres de sa Banque centrale, tisse patiemment sa toile monétaire internationale. L'internationalisation du yuan reste encore très limitée du fait que sa libre

¹³ Pour aller plus loin sur ce thème, cf. la dernière lettre du CEPII, sept 2025, en accès libre : Eric Monnet, [Cryptomercantilisme et souveraineté monétaire : le défi des stablecoins américains pour l'Europe](#)

convertibilité est restreinte aux opérations courantes et que son taux de change reste encadré, dans une bande de fluctuation administrée par les autorités politiques. Néanmoins, tout un réseau d'accords (intra-asiatiques notamment) permet d'augmenter la part du commerce extérieur chinois réglé en yuans. Par ailleurs, la Banque centrale chinoise travaille activement à la mise en place d'une monnaie numérique, le e-CNY : une monnaie publique de Banque centrale, offrant à terme probablement plus de garanties de sécurité que des *stablecoins* privés comme ceux que veulent promouvoir les États-Unis .

2.3. Immigration, ou comment se tirer deux balles dans les pieds !

La lutte contre l'immigration en général et l'immigration irrégulière en particulier est une constante dans la politique de Trump, et sa dernière campagne électorale a été, sur ce thème un florilège du grand n'importe quoi : souvenez-vous de l'épisode des immigrés de Springfield supposés manger les chats et les chiens des honnêtes citoyens ! Toutefois, il y a une différence entre Trump I qui voulait empêcher les immigrés de rentrer avec un mur à la frontière mexicaine et Trump II qui veut non seulement les empêcher d'entrer, mais aussi faire sortir ceux qui sont déjà là. D'où la politique d'expulsions massives et brutales qui se poursuit dans les villes et les campagnes. Ce faisant, Trump répond à l'évidence à une vraie demande de sa base électorale. Mais, outre le caractère inhumain d'expulsions d'immigrés de longue date, bien intégrés dans la société américaine et parents d'enfants nés sur le territoire et donc de nationalité américaine, cette politique commence à révéler de sérieux inconvénients à court terme, et à moyen et long terme elle revient pour la société américaine à se tirer une première balle dans le pied, en fragilisant le dynamisme démographique qui, comparativement à bien d'autres pays, a fait la force des États-Unis au cours des dernières décennies.

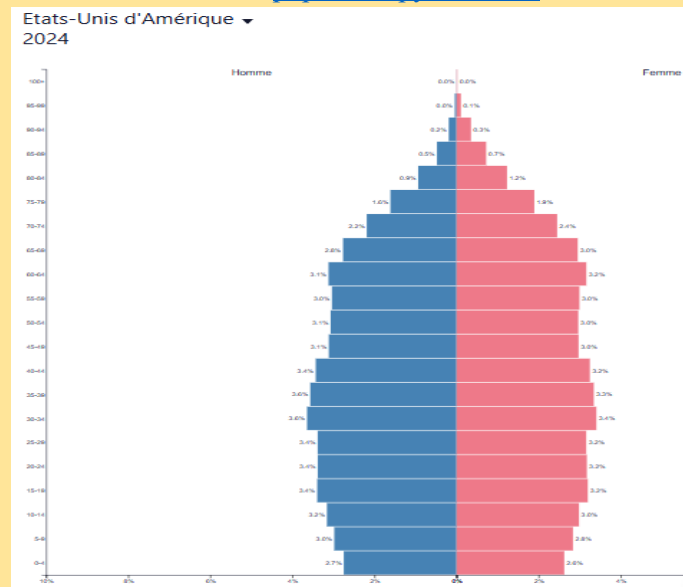
Passons vite sur le court terme. A titre d'illustration, on rapporte notamment que bien des exploitations agricoles du sud des États-Unis se retrouvent en manque de main d'œuvre car les ouvriers agricoles en situation irrégulière n'osent plus venir sur leur lieu de travail de peur d'un contrôle de la police migratoire, l'ICE (*Immigration and Customs Enforcement*), suivi d'une expulsion quasi immédiate, sans le moindre recours possible. D'où une flambée de certains prix alimentaires, faute de main d'œuvre. Plus globalement, les États-Unis ne disposent pas d'un large volant de main d'œuvre disponible (taux de chômage à 4,3% en août 2025) qui leur permettrait de se priver d'une part significative de leur force de travail, fût-elle en situation migratoire irrégulière. Mais, occupons-nous d'horizons plus lointains que la prochaine récolte.

Qu'elle est belle ma pyramide ! Non, ce n'est pas une citation de Khéops ou de Toutankhamon, mais ma première impression en revoyant la pyramide des âges américaine de l'Encadré N°3 en page suivante : **Démographie : un atout des États-Unis compromis par la politique migratoire de Trump.**

ENCADRÉ N°3 : Démographie : un atout des États-Unis compromis par la politique migratoire de Trump.

Pyramide des âges des États-Unis (2021)

Source : populationpyramid.net



Fécondité et naissances par groupe ethnique

Source : [Wikipédia, Démographie des États-Unis](#)

Indice de fécondité selon l'origine ethnique

Groupe ethnique ↕	2016 ↕	2017 ↕	2018 ↕
Blanc non-Hispanique	1,72	1,67	1,64
Noir non-Hispanique	1,83	1,82	1,79
Asiatique	1,69	1,60	1,53
Hispanique	2,09	2,01	1,96
Total	1,82	1,77	1,73

Part de chaque groupe ethnique dans le total des naissances

Groupe ethnique ↕	1990 ↕	2000 ↕	2010 ↕	2020 ↕	2023 ↕
Blanc non-Hispanique	63,16 %	58,22 %	54,07 %	51,01 %	49,67 %
Hispanique	14,31 %	20,10 %	23,63 %	23,98 %	26,28 %
Noir non-Hispanique	15,91 %	14,89 %	14,75 %	14,66 %	13,66 %
Asiatique	3,41 %	4,94 %	6,17 %	6,06 %	6,00 %
Amérindien	0,94 %	1,03 %	1,17 %	0,74 %	0,68 %

Cette pyramide n'est pas belle en soi, dans la mesure où le léger rétrécissement à la base traduit un début de vieillissement de la structure par âge, mais elle est magnifique en comparaison des pyramides chinoise, russe, japonaise, allemande, italienne, espagnole¹⁴, avec des bases de plus en plus étroites traduisant un vieillissement avancé de la structure par âge et les problèmes économiques et sociaux afférents (financement des retraites et des soins médicaux liés à l'âge). Parmi les grands pays développés, seule la pyramide française peut (encore !) rivaliser avec la pyramide américaine en termes de structure par âge.

Toutefois, une pyramide nationale n'est pas un tout homogène, elle est une synthèse de dynamiques démographiques différentes de groupes sociaux et/ou ethniques tout aussi différents. De ce point de vue, les tableaux **Fécondité et naissances par groupe ethnique** de l'Encadré N°3 sont très parlants. On voit que pour 2018, l'indice de fécondité (nombre d'enfant par femme), avec une moyenne à 1,73, varie entre 1,53 (Asiatiques) et 1,96 chez les Hispaniques, avec des Blancs non hispaniques à 1,64, plus proches des Asiatiques que des Hispaniques. Ces fécondités différentes se répercutent dans l'évolution des parts de chaque groupe ethnique dans le total des naissances. Les Blancs non hispaniques comptaient pour un peu moins des deux tiers (63,16%) des naissances en 1990, en 2023 ils comptent pour moins de la moitié (49,67%). A l'inverse, les Hispaniques qui en étaient à 14% en 1990, comptent en 2023 pour plus du quart (26,28%), presque un doublement.

L'effet de la politique migratoire de Trump, si elle réussit, va être de réduire la base démographique hispanique et donc la fécondité globale du pays, d'autant plus que les entrants manquants et une bonne part des sortants malgré eux vont être dans les tranches jeunes des populations hispaniques, en âge de procréer ... de petits citoyens américains. A long terme, cette politique migratoire va être un facteur de déclin du dynamisme américain ; voici donc une première balle dans le pied. Mais peut-être Trump compte-t-il sur l'interdiction de l'IVG et de la pilule du lendemain pour redresser la fécondité des Blancs non hispaniques !

Last but not least, la politique anti migrations de Trump n'est pas seulement quantitative mais aussi qualitative. Que le mépris des Whasps (*White heterosexual anglo-saxon protestant*) pour les *braceros* mexicains (journaliers agricoles), catholiques de surcroît, conduise à fermer la frontière mexicaine, on peut comprendre ! Mais limiter l'arrivée d'ingénieurs étrangers, principalement indiens, dont Apple, Microsoft, Amazon, Google et bien d'autres raffolent est beaucoup plus surprenant. C'est pourtant ce que vient de faire l'administration Trump en faisant passer le prix du visa H1-B *Speciality Occupations* à 100.000 \$ (visa payé par l'employeur, indispensable pour travailler dans la tech, durée 3 ans, renouvelable une fois, prix de l'ordre de 5000 \$ antérieurement). Après s'être tiré une balle dans le pied droit, les États-Unis viennent de se tirer une balle dans le pied gauche.

Et pendant ce temps ... la Chine a annoncé le 1^{er} octobre la mise en place d'un visa K pour les jeunes talents étrangers des sciences et de la technologie ! Pur hasard du calendrier ?

Après le commerce, la monnaie et la finance, l'immigration, on aurait pu consacrer une autre partie au **Soft power : facile à perdre, difficile à regagner**. Il est bien clair que les ruptures

¹⁴ Vous pouvez facilement accéder à toutes ces pyramides en allant sur populationpyramid.net : vous verrez apparaître la pyramide mondiale et vous choisirez ensuite les pays que vous voulez visualiser.

démocratiques, scientifiques ou idéologiques mettent en péril le *soft power* américain. Expulser des étudiants en place, refuser des visas à des candidats admis dans des universités, aller contre des vérités scientifiques bien établies, quitter des organisations internationales, décourager les entreprises américaines d'embaucher des diplômés étrangers avec des visas à 100.000 \$... tout cela n'est pas très bon pour l'image du pays. Mais est-ce si important ? Car **pendant ce temps ... la Chine n'en a rien à foutre du soft power** : elle continue de réprimer les Tibétains et d'esclavagiser les Ouïghours. Force doit rester à la loi ... la loi du plus fort, la loi du Han le plus fort ! Finalement, ne devrait-on pas proclamer « Trump, Mao, même combat » ? Jetez donc un œil à cet article passionnant de Michel Bonin, sinologue spécialiste de la révolution culturelle : [La révolution culturelle de Donald J. Trump](#). Passionnant.

Et alors, au bout du compte, où en sommes-nous ? Résurrection du Phénix ou Chant du Cygne. La réponse va sans doute devoir être plus nuancée, dans le registre du gris clair ou du gris foncé, plutôt que dans celui du blanc ou du noir. La restauration de l'hégémonie américaine dans sa pleine puissance de la fin du XXe et tout début du XXIe siècles, après l'effondrement de l'Union Soviétique, semble hors de portée. La domination manufacturière des États-Unis appartient maintenant à un lointain passé, et on voit mal comment elle pourrait être restaurée ne serait-ce que sur le marché domestique, même en augmentant encore une protection douanière déjà dommageable pour d'autres pans de l'économie américaine. Si le dollar reste encore la monnaie internationale principale, il s'affaiblit notablement, d'autant plus que la difficulté américaine à encadrer son déficit budgétaire et à gérer son endettement génère une défiance croissante à l'égard de cette monnaie. Les géants américains de la finance et des moyens de paiements (tels que Visa ou Mastercard) se voient menacés dans leur domination par des innovations étrangères performantes (exemple du PIX brésilien), par l'alliance de banques européennes pour promouvoir un stablecoin adossé à l'Euro et par la perspective des monnaies numériques de Banques centrales (Europe, Chine). Enfin, la tentation du repli identitaire, perceptible dans les évolutions radicales de la politique migratoire, est rarement un signe de dynamisme d'une société.

Il reste néanmoins aux États-Unis deux domaines de large suprématie : le militaire et la technologie. En matière technologique on peut être relativement confiant quant à la capacité des États-Unis à se maintenir au sommet de l'innovation, même s'il ne faut pas négliger les potentialités chinoises, néanmoins bridées par un système social et culturel plus fondé sur la discipline et l'obéissance que sur la créativité. En matière militaire, l'insoutenable légèreté de l'intervention en Irak a laissé des traces et semble avoir vacciné les États-Unis contre les interventions lointaines. L'épreuve de vérité se jouera dans le Détroit de Taiwan : si les États-Unis ne réagissent pas militairement à une invasion chinoise, c'en sera fini de l'hégémonie mondiale des États-Unis. Il ne leur restera plus qu'à gérer un repli sur une hégémonie hémisphérique et la bonne vieille doctrine de Monroe. Le Venezuela devrait être moins coriace à dompter que la Chine !

Mais que penseront de tout cela les milliardaires de tous pays, dont nous allons nous occuper maintenant ? Rassurez-vous, ou inquiétez-vous, dans tous les cas de figure ils devraient trouver les moyens de faire des affaires et d'échapper à l'impôt ! On ne va tout de même pas demander aux Maîtres du Monde de participer à l'entretien du Monde au-delà de leur plein consentement !

4. *Et mes sous dans tout ça* : Zucman et les milliardaires.

Parmi les 31.000 lecteurs¹⁵ du dernier numéro de LA CRISE (N°62), combien de milliardaires ? Pas beaucoup sans doute, et même probablement pas un seul. Mais n'est-ce pas un peu normal ? Quand vous ne vous préoccupez pas du sort des gens, ils finissent par vous ignorer ! Donc, promis, juré, et à titre de repentir sincère, la rubrique *Et mes sous dans tout ça* de ce nouveau numéro (N°63) va être entièrement consacrée aux milliardaires, même si bien d'autres sujets auraient dû être traités : la bulle de l'IA et des marchés actions en général, l'envolée de l'or, les montagnes russes des cryptos, les risques du développement des prêts non bancaires, des banques américaines qui donnent des signes de faiblesse, enfin rien que des bricoles sans importance qui pourront attendre le N°64 dans quelques mois, en supposant que les bulles n'auront pas déjà éclaté, générant une crise financière majeure ... un détail !

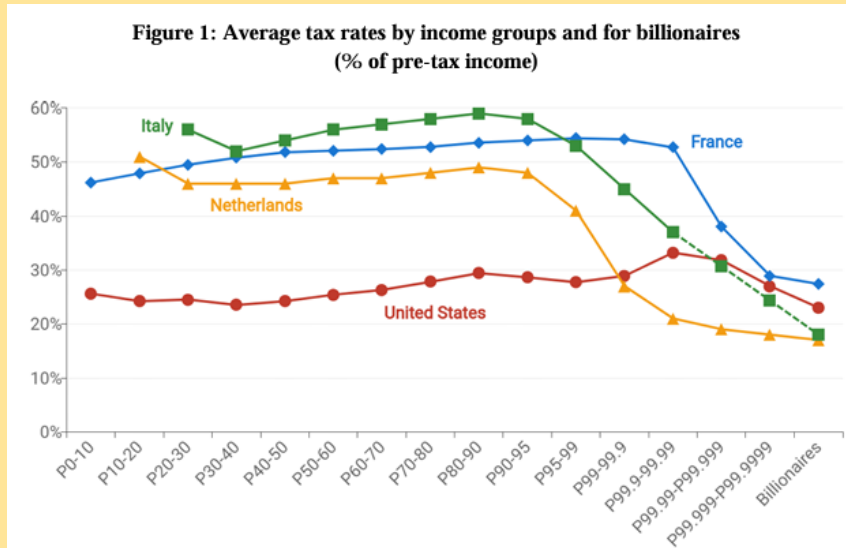
Le seul sujet qui vaille aujourd'hui, c'est la taxe Zucman, ce projet de taxe à 2% par an sur l'ensemble des patrimoines (privés et professionnels) des milliardaires. Pour ce faire, nous allons recueillir les avis des meilleurs experts : tout d'abord Gabriel Zucman lui-même, puis le dénommé Platon (il semble qu'il n'ait pas de prénom connu, voilà bien un original !), et enfin Joseph Staline et Léon Trotski (pas vraiment copains ces deux-là !).

L'argumentaire de Gabriel Zucman peut se résumer en deux graphiques que j'ai regroupé dans l'**Encadré N°4**, en page suivante, **LA TAXATION DES ULTRARICHES, ou comment les milliardaires sont relativement moins prélevés sur leurs revenus que les classes moyennes et peuvent donc s'enrichir d'autant plus vite**. Le premier graphique retrace les taux de prélèvements obligatoires sur les revenus (charges sociales et impôts) dans quatre pays (Italie, France, Pays-Bas et États-Unis). Les 90% des revenus les moins élevés sont répartis en tranche de 10% (des déciles). Les 10% les plus élevés sont répartis en tranche de plus en plus restreintes : 5%, 4%, ne reste plus alors que le top 1%, lui-même réparti encore en 5 tranches de plus en plus fines, pour finir avec l'ultime tranche du 0,0001% (le dix millième) dite tranche des milliardaires. Ce graphique, tout d'abord, fait sauter aux yeux les différences dans les taux de prélèvement pour l'essentiel de la population des pays européens à culture keynésienne socialdémocrate (de l'ordre de 50%) où les prestations sociales sont généreuses, et pour la quasi-totalité de la population des États-Unis (de l'ordre de 30%) où les prestations sociales sont faibles, et où le recours à des assurances privées facultatives n'en est que plus indispensable pour couvrir les risques, médicaux en particulier. Le deuxième enseignement de ce graphique est que partout le prélèvement sur le top 1% des revenus est nettement moins élevé (en valeur relative, pas en valeur absolue bien sûr) que sur le reste de la population, et sur le 0,0001% encore moins. C'est ainsi qu'en France 99% des revenus sont prélevés à plus ou moins 50%, mais le top 0,0001% ne l'est qu'à 27%. Le système italien est encore plus favorable aux ultrariches, ce qui explique l'attrait de ce pays en termes d'exil fiscal. Comparativement, aux États-Unis, du fait la modicité des prélèvements obligatoires, le cadeau fiscal aux plus hauts revenus apparaît moins marqué, même s'il est toujours présent.

¹⁵ Nombre de connexions depuis la mise en ligne du N°62, le 18 juin dernier et jusqu'à ce 27 octobre : 31041.

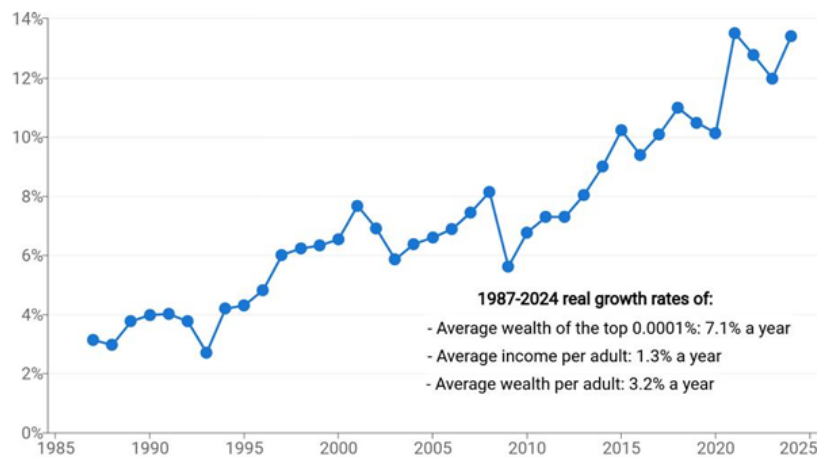
ENCADRÉ N°4 : LA TAXATION DES ULTRA RICHES

ou comment les milliardaires sont relativement moins prélevés sur leurs revenus que les classes moyennes et peuvent donc s'enrichir d'autant plus vite.



Notes: This figure reports estimates of effective tax rates by pre-tax income groups and for U.S. dollar billionaires in France, the Netherlands, Italy, and the United States. These estimates include all taxes paid at all levels of government and are expressed as a percent of pre-tax income. P0-10 denotes the 10% of adults at the bottom of the pre-tax income distribution, P10-20 the next decile, etc. Pre-tax income includes all national income (measured following standard national account definitions) before taxes and transfers and after the operation of the pension system. Sources and methodology: see Appendix A.

Figure 4: Wealth of the global top 0.0001% (as a % of world GDP)



Notes: This figure reports the evolution of the wealth owned by the top 0.0001% wealthiest households globally, expressed as a fraction of world GDP. In 2024, the top 0.0001% (1 household out of 1 million) includes about 3,000 households, which corresponds broadly to the number of dollar billionaires according to *Forbes*; hence in 2024 the wealth of the top 0.0001% is nearly equal to the wealth of global billionaires (\$14.4 trillion according to *Forbes*, or 13% of world GDP). In earlier years, the top 0.0001% includes households with less than \$1 billion; their wealth (not reported by *Forbes*, which focuses on dollar billionaires) is estimated using Pareto-interpolation techniques. Growth of global income per adult is taken from the World Bank; growth of global wealth per adult is estimated by assuming a rise in the global wealth/income ratio from 300% in 1987 to 600% in 2024, in line with available evidence (e.g., Chancel et al., 2022).

Source des deux graphiques : [A blueprint for a coordinated minimum effective taxation standard for ultra-high-net-worth individuals Gabriel Zucman](#) — June 25th, 2024

Le deuxième graphique rend compte de la part des ultrariches (le 0,0001%) dans le patrimoine mondial. Cette part était de l'ordre de 4% dans les années 80 – 90 : donc un dix millième de la population mondiale disposait alors de 4% de la richesse mondiale. Aujourd'hui, cette part est passée à 14%, avec des hauts et des bas dans l'évolution, sachant que les bas correspondent aux krachs boursiers (internet 2000, subprime 2008-9 ...), vu que ces grandes fortunes sont essentiellement constituées d'actions de sociétés créées ou héritées. Entre 1987 et 2024, ce patrimoine des ultrariches, en dépit des aléas boursiers, a cru en moyenne de 7,1% par an tandis que le patrimoine global de la population mondiale a cru de 3,2%. Si cette tendance à 7% persistait, taxer les ultrariches à 2% de leur patrimoine leur laisserait encore un taux de croissance de 5%, bien supérieur au 3% du *vulgum pecus*, leur permettant donc, toutes choses égales par ailleurs, de poursuivre leur progression.

Faut-il donc soutenir cette taxe Zucman ? A moi tout seul, je suis bien incapable de me prononcer. Je vais donc consulter des experts incontestables par leurs écrits ou leur expérience. Tout d'abord j'ai consulté Platon, que j'ai eu l'honneur de fréquenter pendant plusieurs décennies, dans mon cours d'Histoire de la Pensée Economique. Il est formel : Zucman est un chic type qui milite pour la Cité Idéale et qui dans le cadre d'une Cité possible, afin d'établir « l'amitié entre tous les citoyens », reconnaît la nécessité de limiter la richesse des familles et de prohiber les dépenses ostentatoires. Toute taxation des milliardaires, la plus forte possible, va dans le bon sens.

Mais, cette taxe Zucman d'inspiration platonicienne ne serait-elle pas cryptocommuniste, comme peuvent le laisser entendre certains médias ou hommes politiques ? Fort heureusement, je me suis souvenu de l'excellent cours sur l'Union Soviétique de Mme Hélène Carrère d'Encausse à Science Po, que j'ai eu le plaisir de suivre avec le plus grand intérêt, au début des années 70. Je me suis rappelé du sujet que j'ai tiré lors de l'examen oral : le débat Staline / Trotski. Ma modestie m'interdit de vous dire l'excellente note que j'ai engrangé, mais j'ai retenu à cette occasion qu'il y avait là deux grands spécialistes à consulter dans ce type de situation.

Pour Staline, qualifier la taxe Zucman de communiste est un non-sens traduisant une méconnaissance profonde de ce qu'est le communisme. Une caractéristique essentielle de ce régime concerne la propriété collective des moyens de production et donc l'impossibilité d'un patrimoine professionnel privé. Par conséquent, taxer un tel patrimoine, au lieu de le nationaliser purement et simplement par expropriation sans indemnisation, constitue une reconnaissance implicite de sa légitimité et traduit ainsi une indéniable « déviation petite bourgeoise » caractéristique d'un « social traître » ! Fermez le ban, Zucman n'est pas communiste, bon pour le Goulag !

Pour ce qui est de Trotski, je lui ai soumis la tribune de sept prix Nobel d'Economie parue dans le Monde du 7 juillet dernier : « [Avec l'impôt sur les ultrariches, la France peut montrer la voie au reste du monde](#) ». Un haussement d'épaule de sa part m'a fait comprendre que cette taxe n'était pas à la hauteur de ses espoirs socialistes. Alors, intervieweur tenace, j'en ai rajouté une couche avec les propos de Stiglitz, un des prix Nobel de la tribune évoquée ci-dessus, rapportés dans un article du Monde du 3 octobre dernier, « [La France peut mettre en place la taxe Zucman](#) »

[seule, ça en ferait un leader à suivre](#) ». Et là, en le voyant bondir, j'ai vite compris qu'un mot, rien qu'un mot, mais pas n'importe quel mot, le faisait réagir : la France SEULE. Dire ce mot, c'était lui rappeler son débat avec Staline qui lui avait valu son exil au Mexique puis son assassinat d'un coup de piolet : le socialisme dans un SEUL pays est-il possible ? C'était le point de vue de Staline, énoncé en décembre 1924, et combattu par Trotski qui pensait que seule une révolution mondiale permettrait une base productive socialiste viable, penseur prophétique d'une mondialisation qui finira par se mettre en place ... mais sur un mode capitaliste !

Je finis par me demander, à propos de la taxe Zucman, si je ne serais pas un peu trotskiste sur les bords ! Car, au-delà de ses difficultés techniques de mise en œuvre, je ne la pense pas gérable dans un seul pays, dans des économies ouvertes où les capitaux sont mobiles et plus que bienvenus dans des pays voisins fiscalement très accueillants. Pour la France seule, mettre en place une telle taxe serait, *a minima*, se tirer une balle dans le pied ! Le jour où un accord au niveau de l'OCDE permettra de mettre en place un telle taxe, elle deviendra effective et sera la bienvenue tant les besoins de ressources fiscales justement réparties sont considérables, pour la rénovation d'infrastructures délaissées, pour la transition énergétique et environnementale et dans bien d'autres domaines. Le privilège fiscal dont bénéficient quelques millièmes de la population mondiale est difficilement acceptable. Toutefois, l'abolition de ce privilège n'est pas pour demain, quand on voit déjà les difficultés pour activer la taxe minimum à 15% sur les profits des multinationales, pourtant adoptée par l'OCDE mais remise en cause par les États-Unis de Trump.

Pour autant, le travail de bénédictins autour des bases de données sur les revenus et les patrimoines accompli par Zucman et les équipes associées est précieux. Ces chercheurs sèment des graines prometteuses mais l'heure de la récolte n'est pas encore venue. Des critiques diverses ont certes été émises sur ces travaux (notamment par Larry Summers), mais elles sont loin d'invalider la démarche, et comme l'explique un article récent de Finance et Développement¹⁶, revue du FMI (pas vraiment un groupuscule gauchiste ou woke), Zucman a déjà un beau passé derrière lui et probablement un bel avenir devant lui : *« la valeur du travail de Zucman a été très clairement reconnue par le monde économique. En 2018, il avait déjà été récompensé par le principal prix décerné par la France à un jeune économiste. En 2023, il a reçu la médaille John Bates Clark, la distinction la plus prestigieuse en économie après le prix Nobel. Cette médaille décernée à de jeunes économistes est souvent vue comme le signe d'une future attribution du Nobel. Saez, lui-même lauréat de la médaille Clark, estime que Zucman a ouvert une voie pour les économistes, celle « d'une évaluation minutieuse qui n'est pas liée à une théorie spécifique. Il est un modèle pour de nombreux jeunes chercheurs ».*

Et je m'amuse à l'avance de voir la tête des milliardaires le jour où Zucman se verra décerner le prix Nobel d'Economie, même si de la perspective d'un Nobel à la mise en place effective de la taxe il passera encore beaucoup d'eau sous les ponts du Potomac !

Henri REGNAULT, le 28 octobre 2025

henri.regnault@univ-pau.fr

¹⁶ [La bête noire des riches, Prakash Loungani](#), Septembre 2024.