

Économie

# LE POINT

21 février, 2025

## La kryptonite de Donald Trump

par Benjamin Tal [benjamin.tal@cibc.com](mailto:benjamin.tal@cibc.com)

Est-ce un avion? Est-ce un oiseau? Non, c'est Donald Trump! Rien ne semble pouvoir arrêter le président Trump. En s'appuyant sur la puissance de l'économie américaine, le président exploite au maximum le pouvoir étendu de la Maison-Blanche. Son arme principale: l'article 232 de la Trade Expansion Act de 1962. Cet article confère au président de vastes pouvoirs lui permettant de moduler les importations, notamment au moyen de tarifs douaniers, s'il juge que des importations excessives constituent une menace pour la sécurité nationale des États-Unis. Comme nous l'avons déjà constaté, il semble que le président considère tout et n'importe quoi comme une menace pour la sécurité nationale.

Il faut savoir faire la part des choses. Le président soulève quelques points valables. Il a tout à fait raison en ce qui concerne la frontière, surtout lorsqu'il s'agit du Mexique. Il a raison au sujet des dépenses militaires et de certaines des pratiques commerciales de la Chine. Il se trompe à bien des égards sur le Canada. Dans les faits, on pourrait faire valoir indéfiniment qu'en dehors de l'énergie, les États-Unis enregistrent un excédent commercial avec le Canada et que le montant de « 200 milliards de dollars de subventions » n'est que pure fiction. Cette solution ne servira à rien. La logique et les données ne fonctionnent pas dans cette situation. Cependant, ce qui pourrait affaiblir le président, c'est sa kryptonite.

Sa première source de vulnérabilité, et peut-être la plus importante, est le marché boursier. Ce n'est un secret pour personne que le président a souvent associé le succès aux résultats du marché boursier. C'est sans surprise que le Canada et le Mexique ont obtenu un sursis de 30 jours pour ce qui est des tarifs douaniers de 25 %, peu après que les marchés boursiers ont réagi négativement à l'annonce de leur mise en œuvre. Les résultats actuels du marché boursier ne sont donc pas attribuables à l'idée que les tarifs douaniers sont bénéfiques pour l'économie américaine, mais à la conviction qu'en fin de compte, le président ne mettra pas en place des mesures susceptibles de nuire à la confiance des marchés.

Les prix de l'essence constituent une autre source de vulnérabilité. S'il le peut, le président empêchera que les prix de l'essence n'augmentent de façon considérable dans le

cadre de son mandat. Et comme il n'existe pas de solution de remplacement facile pour le pétrole en provenance du Canada, tout tarif douanier sur l'énergie canadienne se traduira immédiatement par une hausse des prix à la pompe. Il est peu probable qu'il impose ne serait-ce qu'un tarif douanier de 10 % sur l'énergie.

L'inflation est une autre source de vulnérabilité. Dans presque tous ses discours de campagne, Donald Trump a utilisé l'inflation comme une arme contre les démocrates. Comme nous l'avons vu cette semaine, la guerre contre l'inflation n'est pas terminée. On peut débattre de l'ampleur, mais il ne fait pas l'ombre d'un doute que la première conséquence, et la plus visible, de l'application de tarifs douaniers généralisés sera la hausse des prix aux États-Unis. Par ailleurs, l'inflation ayant du mal à atteindre la cible de 2 %, toute nouvelle pression sur les prix se répercutera rapidement sur les attentes d'inflation et pourrait obliger la Réserve fédérale américaine (Fed) à relever ses taux, un autre problème pour le président, qui n'a pas encore vu de taux trop bas. Un conflit potentiel entre la Maison-Blanche et la Fed est bien la dernière chose à laquelle le marché souhaite assister (voir la première source de vulnérabilité).

Le temps est aussi un facteur. On peut certes débattre du rapport coût/avantage de l'application de tarifs douaniers généralisés, mais ce qui ne fait aucun doute, c'est que le coût se fera sentir beaucoup plus rapidement que tout avantage potentiel. Après tout, on ne peut pas imposer des tarifs douaniers à une machine bien huilée qui a été établie sur une infrastructure de libre-échange et s'attendre à ce que les choses changent du jour au lendemain. La vulnérabilité du président réside dans le fait qu'au moment des élections de mi-mandat, le seul résultat visible sera la perturbation économique des tarifs douaniers sur le plan de l'inflation, de l'emploi et de la production.

Tôt ou tard, le président devra agir s'il veut préserver sa crédibilité. Toutefois, sa kryptonite fera en sorte que les tarifs douaniers à venir soient plus limités en matière de portée, de durée ou d'ampleur par rapport à ce que l'on craint actuellement.

## Contacts:

Avery Shenfeld  
[avery.shenfeld@cibc.com](mailto:avery.shenfeld@cibc.com)

Benjamin Tal  
[benjamin.tal@cibc.com](mailto:benjamin.tal@cibc.com)

Andrew Grantham  
[andrew.grantham@cibc.com](mailto:andrew.grantham@cibc.com)

Ali Jaffery  
[ali.jaffery@cibc.com](mailto:ali.jaffery@cibc.com)

Katherine Judge  
[katherine.judge@cibc.com](mailto:katherine.judge@cibc.com)

CIBC Capital Markets  
PO Box 500  
161 Bay Street, Brookfield Place  
Toronto, Canada, M5J 2S8  
[Bloomberg @ CIBC](#)

[economics.cibccm.com](http://economics.cibccm.com)

CIBC Capital Markets is a trademark brand name under which Canadian Imperial Bank of Commerce ("CIBC"), its subsidiaries and affiliates (including, without limitation, CIBC World Markets Inc., CIBC World Markets Corp. and CIBC Capital Markets (Europe) S.A.) provide different products and services to our customers around the world. Products and/or services offered by CIBC include corporate lending services, foreign exchange, money market instruments, structured notes, interest rate products and OTC derivatives. CIBC's Foreign Exchange Disclosure Statement relating to guidelines contained in the FX Global Code can be found at [www.cibccm.com/fxdisclosure](http://www.cibccm.com/fxdisclosure). Other products and services, such as exchange-traded equity and equity options, fixed income securities and futures execution of Canadian securities, are offered through directly or indirectly held subsidiaries of CIBC as indicated below.

### Distribution

This report is written by the economics team at CIBC Capital Markets and is not the product of a CIBC Capital Markets research department. This report is issued and approved for distribution: (a) in Canada, by CIBC World Markets Inc., a member of the Canadian Investment Regulatory Organization, the Toronto Stock Exchange, the TSX Venture Exchange and a Member of the Canadian Investor Protection Fund; and (b) in the United States, by either: (i) CIBC World Markets Inc. for distribution only to U.S. Major Institutional Investors ("MII") (as such term is defined in SEC Rule 15a-6) or (ii) CIBC World Markets Corp., a member of the Financial Industry Regulatory Authority. U.S. MIIs receiving this report from CIBC World Markets Inc. (the Canadian broker-dealer) are required to effect transactions (other than negotiating their terms) in securities discussed in the report through CIBC World Markets Corp. (the U.S. broker-dealer).

This report is provided, for informational purposes only, to institutional investor and retail clients of CIBC World Markets Inc. in Canada and does not constitute an offer or solicitation to buy or sell any securities discussed herein, including (without limitation) in any jurisdiction where such offer or solicitation would be prohibited.

The distribution of this report in the United Kingdom is being made only to, or directed only at, persons falling within one or more of the exemptions from the financial promotion regime in section 21 of the UK Financial Services and Markets Act 2000 (as amended) ("FSMA") including, without limitation, to the following:

- authorised firms under FSMA and certain other investment professionals falling within article 19 of the FSMA (Financial Promotion) Order 2005 ("FPO") and directors, officers and employees acting for such entities in relation to investment;
- high value entities falling within article 49 FPO and directors, officers and employees acting for such entities in relation to investment; and
- persons who receive this presentation outside the United Kingdom.

The distribution of this report to any other person in the United Kingdom is unauthorised and may contravene FSMA. No person falling outside such categories should treat this report as constituting a promotion to them or rely or act on it for any purposes whatsoever. This report is distributed solely to eligible counterparties or professional clients and not retail clients as defined in point (8) of Article 2 of Regulation (EU) No 2017/565 as it forms part of UK domestic law by virtue of the European Union (Withdrawal) Act 2018.

For all other jurisdictions, this report is distributed solely to institutional clients and not retail clients as defined by the applicable securities legislation and regulation to which CIBC Capital Markets may be subject in any jurisdiction.

### Miscellaneous

This report does not take into account the investment objectives, financial situation or specific needs of any particular client of CIBC. Before making an investment decision on the basis of any information contained in this report, the recipient should consider whether such information is appropriate given the recipient's particular investment needs, objectives and financial circumstances. CIBC suggests that, prior to acting on any information contained herein, you contact one of our client advisers in your jurisdiction to discuss your particular circumstances. Since the levels and bases of taxation can change, any reference in this report to the impact of taxation should not be construed as offering tax advice; as with any transaction having potential tax implications, clients should consult with their own tax advisors. Past performance is not a guarantee of future results.

The information and any statistical data contained herein were obtained from sources that we believe to be reliable, but we do not represent that they are accurate or complete, and they should not be relied upon as such. All estimates and opinions expressed herein constitute judgments as of the date of this report and are subject to change without notice.

This report may provide addresses of, or contain hyperlinks to, Internet web sites. CIBC has not reviewed the linked Internet web site of any third party and takes no responsibility for the contents thereof. Each such address or hyperlink is provided solely for the recipient's convenience and information, and the content of linked third-party web sites is not in any way incorporated into this document. Recipients who choose to access such third-party web sites or follow such hyperlinks do so at their own risk.

Unauthorized use, distribution, duplication or disclosure without the prior written permission of CIBC World Markets Inc. is prohibited by law and may result in prosecution.

CIBC Capital Markets and the CIBC Logo Design are trademarks of CIBC, used under license.