



L'administration Trump 2 et le nouveau capitalisme d'État américain

Laurence NARDON et Dácil FERNANDEZ ROJAS

Laurence Nardon est
responsable du
Programme Amériques
de l'Ifri.
Dácil Fernandez Rojas
a contribué à la
rédaction de cette
chronique.

Les opinions exprimées dans
ce texte n'engagent que la
responsabilité des autrices.

ISBN : 979-10-373-1180-1

© Tous droits réservés,
Paris, Ifri, 2025.

Image : © Shutterstock.com

Comment citer cette publication :

Laurence Nardon
et Dácil Rojas,
« L'administration
Trump 2 et le nouveau
capitalisme d'État
américain »,
*Chroniques
américaines*, Ifri,
24 février 2025.

Ifri

27 rue de la Procession
75740 Paris Cedex 15
Tél.: (0)1 40 61 60 00
E-mail: accueil@ifri.org
www.ifri.org

La politique économique du second mandat de Donald Trump s'inscrit partiellement dans la tradition néolibérale, cherchant à réduire le rôle de l'État perçu comme une entrave à l'initiative privée. L'administration adopte ainsi une orientation pro-business qui repose sur la dérégulation et les baisses d'impôt.

En mai 2025, par exemple, le délai d'examen des terrains fédéraux destinés au forage pétrolier et gazier a été réduit de douze à six mois – en menant simultanément les évaluations foncières et environnementales –, ce qui permet d'accélérer les investissements dans le secteur de l'énergie. Dans la même logique, l'administration a révoqué l'« *endangerment finding* » adopté sous Obama en 2009, qui permettait à l'Agence de protection de l'environnement des États-Unis de réglementer les émissions de CO₂ des voitures, des centrales électriques et des industries.

Les dispositions fiscales du *One Big Beautiful Bill Act* cherchent pour leur part à alléger l'impôt au nom de la compétitivité. La loi prolonge et pérennise les baisses d'impôts adoptées en 2017, relève le plafond de certaines déductions fiscales et introduit de nouveaux avantages fiscaux pour les entreprises. Elle rend également permanente la déduction immédiate de 100 % de certains investissements productifs, incitant ces dernières à accélérer leurs dépenses d'équipement.

Mais la politique économique de l'administration Trump 2 se caractérise aussi par deux types de mesures résolument

interventionnistes. Elle engage tout d'abord un protectionnisme affirmé, avec la renégociation de plusieurs accords commerciaux et la reconfiguration du commerce mondial *via* la mise en place de tarifs douaniers – même si la base juridique d'une large partie des droits de douane annoncés lors du « jour de libération » du 2 avril 2025 a été rejetée par la décision de la Cour suprême *Learning resources, Inc v. Trump* du 20 février 2026.

De manière beaucoup plus inattendue, l'administration Trump 2 procède à des interventions directes et ciblées dans le tissu industriel et entrepreneurial. Bien que les États-Unis aient connu des phases d'interventionnisme économique, depuis le New Deal et la Seconde Guerre mondiale jusqu'à la gestion de la crise de 2007, la séquence entamée en janvier 2025 s'en distingue par sa nature et par sa méthode : empruntant des logiques directement issues du monde des affaires, la Maison-Blanche sélectionne des entreprises qui vont bénéficier de ses largesses pour des raisons de souveraineté, de politique ou de profit. Pour reprendre une grille de lecture proposée par le Council on Foreign Relations, on peut dire qu'elle agit tour à tour comme investisseur, courtier et rentier¹.

L'État investisseur

L'administration Trump agit tout d'abord en tant qu'investisseur à visée stratégique. Elle ne cherche pas à orienter les directions générales du marché mais entre directement au capital de certaines entreprises considérées comme essentielles à la sécurité nationale, afin d'en faire des « champions nationaux ».

En août 2025, l'État a transformé une partie des aides publiques issues du *CHIPS and Science Act* de 2021 en participation au capital de la firme Intel, devenant actionnaire à hauteur d'environ 10 %. De même, en juillet 2025, le Pentagone a acquis 400 millions de dollars d'actions de MP Materials *via* le *Defense Production Act*, devenant son principal actionnaire (avec environ 15 % du capital) afin de sécuriser l'approvisionnement américain en terres rares face à la dépendance chinoise. En octobre 2025, le département de l'Énergie a accordé un prêt de 2,26 milliards de dollars (mds\$) pour le développement de la mine de lithium de Thacker Pass dans le Nevada, portée par Lithium Americas. En contrepartie, l'État a

obtenu 5 % du projet minier et 5 % du capital de l'entreprise *via* des bons de souscription (*warrants*), transformant un instrument de financement public en quasi-participation capitalistique. Enfin, le même mois, l'administration a annoncé l'acquisition de 10 % de la société canadienne Trilogy Metals, impliquée dans le développement du district minier d'Ambler en Alaska, riche en cuivre, zinc et autres minerais stratégiques.

L'État courtier

L'administration agit également en tant que courtier (*broker*). Elle utilise alors son pouvoir politique, réglementaire ou commercial pour rapprocher des acteurs, autoriser ou bloquer des opérations et orienter les investissements des entreprises, en les encourageant par des incitations ou en les décourageant par des sanctions.

Le cas de TikTok est emblématique. La menace d'une interdiction de cette application sur le territoire américain a servi de levier de négociation, permettant d'orienter la restructuration de TikTok entre sa maison-mère chinoise ByteDance et l'entreprise américaine Oracle, afin que les données des utilisateurs américains soient hébergées et sécurisées par une société américaine considérée comme conforme aux exigences de sécurité nationale.

De même, l'initiative Stargate, annoncée publiquement en janvier 2025, désigne un projet d'investissement massif, annoncé à 500 mds\$, dans les infrastructures d'Intelligence artificielle et les centres de données aux États-Unis pour lequel l'administration a joué un rôle d'impulsion, en réunissant des entreprises telles qu'OpenAI, Oracle et SoftBank. L'objectif est de renforcer la souveraineté technologique américaine.

L'administration a par ailleurs obtenu une *golden share* lors de l'acquisition de U.S. Steel par Nippon Steel pour 14,9 mds\$ en juin 2025. Cette action spécifique lui confère un droit de veto sur certaines décisions stratégiques de l'entreprise, telles que la fermeture d'usines, la réduction des capacités de production ou la délocalisation d'emplois à l'étranger. Ici, l'État ne devient pas majoritaire mais s'insère dans la gouvernance même de l'entreprise pour orienter ses choix industriels.

L'État rentier

Enfin, l'administration manifeste désormais régulièrement l'intention explicite d'intervenir pour extraire une rente en contrepartie d'un accès, d'un soutien ou d'un allègement réglementaire. Bien que des interventions publiques aient déjà existé sous l'administration Biden, notamment à travers le *CHIPS and Science Act* et l'*Inflation Reduction Act*, celles-ci reposaient sur des cadres législatifs votés par le Congrès, des critères formalisés et des objectifs explicites de politique industrielle. À l'inverse, l'approche trumpiste s'apparente davantage à des négociations *ad hoc*, dans lesquelles l'État conditionne l'accès au marché américain, l'octroi de licences ou l'assouplissement de contraintes réglementaires à un versement financier ou à une participation aux gains.

Ainsi, les entreprises américaines de semi-conducteurs Nvidia et AMD ont dû accepter de reverser à l'État 15 % des revenus générés par la vente de certaines puces avancées destinées au marché chinois, notamment les puces H20, en échange d'un assouplissement des restrictions à l'exportation en Chine. Après avoir initialement bloqué ces ventes, l'exécutif a utilisé cette capacité de régulation pour obtenir une participation aux flux financiers issus de ces transactions.

Enfin, l'instauration d'un paiement de 100 000 dollars pour les visas H1-B destinés aux travailleurs hautement qualifiés illustre une forme de monétisation de l'accès au marché du travail américain, affectant particulièrement les entreprises de la tech.

Une puissance publique qui crée de l'instabilité

Mêlant mesures libérales et mesures interventionnistes – en d'autres termes, la « main invisible du marché » et la « main visible du président »² –, la politique économique de Donald Trump peut sembler contradictoire à première vue. De fait, s'il a pu affirmer que le marché fonctionne mieux sans interférence étatique et prôner la réduction de la bureaucratie fédérale, le président a également multiplié les prises de participation publiques, les mécanismes de partage des revenus et les pressions directes sur certaines entreprises stratégiques.

Pour l'observateur français habitué à un certain degré de dirigisme économique de la part de l'État, les choses ne sont pas nécessairement problématiques. Malgré la contradiction doctrinale et rhétorique, le système économique américain continue bien entendu à opérer dans le cadre d'un capitalisme de marché. Il est simplement sous la coupe d'un dirigeant plus impliqué. Mais peut-on pour autant parler d'un « colbertisme trumpien » vertueux ?

Plusieurs objections se dessinent. D'abord, les différentes raisons invoquées par l'administration pour justifier ses interventions sont sans doute trop diverses pour être compatibles. Leur empilement ne permet pas de dégager une stratégie de développement économique et industriel de long terme³.

Chacune, au surplus, présente des risques. On liste en effet :

- Un objectif de réindustrialisation – qui peut conduire à des décisions de développement industriel non compétitives.
- La recherche de la souveraineté dans les secteurs stratégiques (puces électroniques, terres rares ou armement), notamment vis-à-vis de la Chine – mais ici, plutôt que d'aider chaque secteur dans son ensemble, l'administration Trump 2 a désigné une seule entreprise bénéficiaire des aides (on dit qu'elle a « *pick the winner* »), ne laissant pas le marché faire le tri par lui-même. Or, la puissance publique ne sait pas toujours choisir le meilleur acteur économique...
- La captation de rentes qui constituent des rentrées bienvenues pour l'État fédéral⁴ – mais qui pèsent sur les futures capacités d'investissement des entreprises ponctionnées.

Last but not least, un degré de risque juridique semble également peser sur toutes les pratiques d'intervention économique engagées par l'administration : sont-elles en conformité avec les prérogatives budgétaires du Congrès et la séparation des pouvoirs ? De nombreux recours sont engagés, ce qui pénalise là encore la visibilité des acteurs industriels.

Quant à la méthode Trump, enfin, elle relève de l'approche transactionnelle à laquelle le président nous a habitués, souvent brutale, toujours imprévisible. Elle privilégie le rendement politique

immédiat et signale aux acteurs économiques leur dépendance vis-à-vis d'un exécutif instable.

-
1. W. Hennagan et E. Sandler, « State Capitalism in America: The Government as Investor, Broker, Rentier... Thug? », Council on Foreign Relations, 28 octobre 2025.
 2. « The Visible Hand: Trump's Interventionism Reshapes American Capitalism », RANE, 15 septembre 2025.
 3. S. Godeluck, « Trump ou l'interventionnisme désordonné », *Les Échos*, 9 octobre 2025.
 4. La captation de rentes au profit du président lui-même et de sa famille constitue un sujet à part. Cf. « Comment la famille de Donald Trump s'est enrichie depuis sa réélection », podcast *New Deal*, Ifri-Slate-TTSO, 28 janvier 2026.