**Le pari de Donald J. Trump\***

[Jean-Marie Choffray](https://www.amazon.com/kindle-dbs/entity/author/B00DNUGN64?_encoding=UTF8&node=283155&offset=0&pageSize=12&searchAlias=stripbooks&sort=author-sidecar-rank&page=1&langFilter=default#formatSelectorHeader)

Professeur ordinaire honoraire, ULiège

PhD MIT-77

Liège, le 28 octobre 2021.

**Résumé**

Vous connaissez sans doute le pari de Pascal : en pariant que Dieu est, si vous gagnez, vous gagnez tout ; si vous perdez, vous ne perdez rien… En confiant son avenir économique – et politique ? – aux *marchés financiers*, le pari de Donald Trump n’est pas fondamentalement différent. S’il gagne, il gagne tout ; s’il perd, il ne perd, sans doute, rien ! Le choix est donc aisé. Dans les quelques mois et années à venir, nous allons donc beaucoup apprendre d’une *expérience naturelle* (quasi-expérience), sur l’*efficacité* des marchés et l’*intégrité* des élections. Accessoirement, sur l’incidence de la *volonté* humaine sur le cours des choses. Quant à nous, n’ayons pas peur ! Le ciel ne va pas nous tomber sur la tête. Le pire n’est jamais certain ! Dieu merci, une nouvelle guerre mondiale est pratiquement impossible. « Today, we reaffirm the principle that a nuclear war cannot be won and must never be fought » ([Geneva Joint Statement](https://edition.cnn.com/2021/06/16/politics/joint-statement-from-biden-and-putin-summit/index.html)). Les hommes sont condamnés à vivre ensemble. Après d’inévitables poussées d’inflation, ruptures d’approvisionnement et mouvements sociaux, notre système politique et économique tendra vers un nouvel équilibre, fruit du travail de tous, des innovations technologiques et des choix, nécessairement courageux, effectués dans les domaines clés de l’industrie, de la défense, de l’éducation et de la santé.

\* Ce document est le fruit d’observations et de réflexions personnelles. Il n’engage que son auteur.

« *History reports that the men who can manage men manage the men who can*

*manage only things, and the men who can manage money manage all.* »

W. & A. Durant, [The Lessons of History](https://www.amazon.com/Lessons-History-Will-Durant/dp/143914995X/ref=sr_1_1?dchild=1&keywords=durant+the+lessons+of+history&qid=1635240563&qsid=144-5905143-1320655&sr=8-1&sres=143914995X%2CB07K6SY3GM%2CB01NAOTA7L%2CB08T6DKPTP%2CB007BOLXPE%2C1389121313%2CB005HJH5AC%2CB000OV8J3U%2CB095NBKP7C%2CB0987FRCKD%2C0671739166%2CB00SNM56SI%2CB004ZZVUQ4%2CB00NT3L3CE%2CB000FC0PQW%2C1465475850&srpt=ABIS_BOOK)

« *Posse quod velit, velle quod oportet.* »

(*Pouvoir ce qu’on veut, vouloir ce qu’il faut.*)

St Augustin

**Le pari de Donald J. Trump**

A peu de chose près, la politique ne m’intéresse pas, tant que la paix civile est préservée et que les décisions prises favorisent la prospérité économique ! Je connais suffisamment les vicissitudes de l’histoire et les méandres de la psychologie humaine pour accepter la relativité des choses. « Democracy is the worst form of government except for all others » (Winston Churchill). J’apprécie sincèrement l’opportunité et la liberté que la *démocratie* m’offre de contribuer aux choix collectifs qui affectent ma vie et celle de mes proches. Même si, réalité oblige, j’ai appris que l’on obtient généralement l’inverse de ce pour quoi on a voté... Jeune professeur, un éminent homme politique m’avait dit : « Ne faites jamais de politique ! Vous ne serez jamais soutenu par vos amis dans la mesure des attaques de vos ennemis. » Et, il attira mon attention sur le fait qu’un « homme politique avance toujours vers son but en lui tournant le dos. » Cinquante années de vie académique m’ont permis de valider ces observations. Bernard Tapie, en France, en a mesuré la pertinence. Et Donald Trump n’est sans doute pas le dernier à en faire l’expérience. Ainsi, Bill Clinton, qui savait apprécier les choses de la vie, n’avait peut-être pas tort lorsqu’il s’écria au cours de la campagne présidentielle de 1992 : « It’s the economy, stupid ! »

Dans [The Lessons of History](https://www.amazon.com/Lessons-History-Will-Durant/dp/143914995X/ref=sr_1_1?dchild=1&keywords=durant+the+lessons+of+history&qid=1635240563&qsid=144-5905143-1320655&sr=8-1&sres=143914995X%2CB07K6SY3GM%2CB01NAOTA7L%2CB08T6DKPTP%2CB007BOLXPE%2C1389121313%2CB005HJH5AC%2CB000OV8J3U%2CB095NBKP7C%2CB0987FRCKD%2C0671739166%2CB00SNM56SI%2CB004ZZVUQ4%2CB00NT3L3CE%2CB000FC0PQW%2C1465475850&srpt=ABIS_BOOK), W. & A. Durant, qui consacrèrent leur vie à l’étude des civilisations, écrivent : « So the bankers, watching the trends in agriculture, industry, and trade, inviting and directing the flow of capital, putting our money doubly and trebly to work, controlling loans and interest and enterprise, running great risks to make great gains, rise to the top of the economic pyramid. From the Medici of Florence and the Fuggers of Augsburg to the Rothschilds of Paris and London and the Morgans of New York, bankers have sat in the councils of governments, financing wars and popes, and occasionally sparking a revolution. Perhaps it is one secret of their power that, having studied the fluctuations of prices, they know that history is inflationary, and that money is the last thing a wise man will hoard. » Plus proche de nous, Henry Kissinger, Secrétaire d’Etat du Président Richard Nixon, et fervent adepte de la *realpolitik* observe: « Who controls the food supply controls the people; who controls the energy can control whole continents; and who controls money can control the world. »

Lundi 25 septembre 2021. Journée historique sur les marchés. La capitalisation boursière de la société Tesla – en réalité, un groupe de sociétés actives dans les secteurs de l’automobile, du solaire et des batteries – dépasse pour la première fois mille milliards de dollars ($1T, Trillion). Elon Musk, son CEO (Chief Executive Officer) voit sa fortune personnelle s’accroître en six heures, « sur papier », de plus de vingt-cinq milliards, faisant de lui l’homme le plus riche de l’histoire industrielle et financière ($250 milliards, ou $250B : Billion). Soit plus de la moitié du PIB de la Belgique ($500B)! L’augmentation de la valeur économique (capitalisation boursière) de la société Tesla au cours de cette seule journée (> $140B) est significativement supérieure à la capitalisation du groupe Volkswagen ($130B) ou à celle du Groupe Daimler ($90B). Un telle valorisation permettrait à la société Tesla, si elle le décidait, d’absorber sans coup férir n’importe lequel de ses concurrents ou des acteurs de son secteur. La capitalisation d’une entreprise cotée conditionne en effet son niveau endettement et sa capacité d’émission d’actions nouvelles. Plus cette capitalisation est élevée par rapport aux fonds propres, plus faible est le coût de financement du développement et de la croissance. Plus grande est, également, la liberté de choix des moyens de financement les plus appropriés : actions, obligations, notes de crédit ou instruments de couverture des risques.

Quelques jours auparavant, le 20 octobre, eut lieu un autre événement historique. Donald Trump, ancien Président des Etats-Unis, décide de faire coter en bourse son projet de création d’une société de médias et de technologie, TMTG: [Trump Media & Technology Group](https://twitter.com/realLizUSA/status/1450979193400045570/photo/1). L’opération se fait par fusion avec une SPAC (Special Purpose Acquisition Company), Digital World Acquisition Corp. (NASDAQ : [DWAC](https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/0001849635/000110465921128232/tm2130724d1_8k.htm)). « The transaction values TMTG at an initial enterprise value of $875 Million, with a potential additional earnout of $825 Million in additional shares (at the valuation they are granted) for a cumulative valuation of up to $1.7 Billion depending on the performance of the stock price post-business combination. Trump Media & Technology Group’s growth plans initially will be funded by DWAC’s cash in trust of $293 Million […] [TMTG’s mission](https://twitter.com/realLizUSA/status/1452980259389902852/photo/1) is to create a rival to the liberal media consortium and fight back against the "Big Tech” companies of Silicon Valley, which have used their unilateral power to silence opposing voices in America […] President Donald Trump, the Chairman of TMTG, stated, “I created [TruthSocial](https://truthsocial.com/) and [TMTG](https://www.tmtgcorp.com/) to stand up to the tyranny of Big Tech […] A nationwide rollout is expected in the first quarter of 2022. » Le défi est de taille. Bien que les technologies requises aient acquis une certaine maturité au cours des cinq dernières années, mettre au point un blog de nouvelles, un réseau social et une plateforme vidéo, ne peut se faire du jour au lendemain. Il est donc vraisemblable que TMTG utilisera ses fonds propres – à ce jour $293M – pour constituer une équipe crédible et lancer diverses acquisitions qui elles, ne pourront être financées que par émission d’actions nouvelles. L’évolution de la capitalisation boursière de la société est donc la clé de sa réussite. Personne ne sait comment le jeu des forces en présence fera évoluer cette dernière, même si, comme l’indique le graphique suivant, les premières réactions sont plutôt positives. Sur les marchés financiers, particulièrement, une hirondelle ne fait pas le printemps. Tout repose, sans doute, sur la volonté réelle et le portefeuille des soixante-quatorze millions d’électeurs de Donald Trump. « Right time to put their money where their mouth is ? » Peut-être, aussi, sur les intentions, réelles ou cachées, des investisseurs internationaux. Le futur de TMTG pourrait comporter une dimension géopolitique à ne pas sous-estimer !



Evolution du cours (capitalisation boursière) de DWAC/TMTG

Les forces en présence ne sont pas seulement politiques, financières et technologiques. Elles sont stratégiques, car le projet envisagé risque de se heurter au « monopole » de quelques opérateurs historiques qui ont, sans doute, rendu bien des services. Si leur survie ne semble pas être en jeu à court terme, l’évolution économique et géopolitique actuelle ne leur est guère favorable. Les moyens financiers dont ils disposent, notamment au travers de leur propre capitalisation, n’ont jamais été aussi fragiles si leur croissance et leur rentabilité venaient à fléchir. Hypothèse qui n’est pas improbable, précisément au cours des trois années dont le projet TMTG dispose pour prendre son envol. Pour information, et sur la base des informations imparfaites dont on dispose, la *médiane* des multiples de capitalisation des sociétés de type Google/YouTube (GOOG), Facebook/Instagram (FB) et Twitter (TWTR) sont les suivantes : Price/Earnings (~37), Price/Sales (~9), Price/Equity (~7) et Prices/Assets (~5). A l’avenir, il leur faudra justifier de tels ratios dans un environnement caractérisé par une faible croissance et une forte inflation (*stagflation*). Une véritable gageure ! Mais, à court terme, le ratio Price/Equity (~7) donne un premier intervalle, nécessairement imprécis, de la valeur économique de DWAC/TMTG : [$1.8B - $2.4B]. Le niveau historiquement élevé des multiples de capitalisation observés dans ce secteur invite toutefois à la prudence dans la mise en place d’une éventuelle stratégie d’acquisition. Si les marchés venaient à connaître une correction, il pourrait y avoir des affaires intéressantes à saisir parmi les petits opérateurs technologiques. Le « timing » du lancement de TMTG ne paraît donc pas mauvais du point de vue politique, économique et financier.

Jeudi 21 octobre 2021. Le [Président Vladimir Poutine](https://valdaiclub.com/events/posts/articles/vladimir-putin-meets-with-members-of-the-valdai-discussion-club-transcript-of-the-18th-plenary-session/) rencontre les membres du Club de Valdai. Pour lui, l’humanité est entrée dans une ère nouvelle il y a trente ans lorsque furent crées les conditions limitant le risque de confrontation militaire, politique et idéologique. Il invite à un *conservatisme modéré* au cours de la période de reconstruction mondiale à venir. Celui-ci devrait intégrer le respect des valeurs traditionnelles, spirituelles, culturelles et familiales, ainsi qu’une attitude respectueuse de la continuité historique. L’individu est plus important que la société ou l’Etat... L’avenir devrait voir l’ensemble des ressources concentrées sur l’intérêt de l’individu. Il souhaite une plus grande collaboration internationale motivée par le souci du bien commun, le respect de la souveraineté nationale et la recherche de la coexistence pacifique. Il observe que la bataille pour l’égalité des droits dans certaines nations occidentales a tourné à la comédie. L’agenda soi-disant progressiste s’est traduit par une culture d’annulation, un racisme inversé, des attaques contre l’histoire et les valeurs fondamentales que sont le respect des parents, de la famille ou même de la différence entre les sexes. Les bolcheviks ont propagé des idées étonnamment similaires dans le sillage de la révolution d’octobre 1917. La Russie en a tiré la leçon, transformant sa triste expérience en un avantage. Il invite les autres nations à ne pas « jeter le bébé avec l’eau du bain ». Au cours de la longue séance de questions-réponses, il aborde candidement des thèmes aussi graves que l’origine du second conflit mondial, la crise de l’énergie, l’extension de l’OTAN, le changement climatique, la sécurité alimentaire, la paix au Moyen Orient et en Afghanistan. Le ton est modéré. L’information précise. Chacun doit accepter la responsabilité de ses actes... Un exercice que ne facilite pas l’asynchronisme entre les cycles politiques, économiques et technologiques (décalage des investissements). Le traitement de la pandémie doit faire appel à l’exemple et à la responsabilité individuelle. Il s’agit plus de prouver l’efficacité des traitements préconisés que de les imposer. Il considère que l’attrait d’un pays dépend finalement de sa puissance économique et militaire. La réalisation dont il est le plus fier est la réduction significative de la pauvreté. La gravité des désaccords actuels ne doit pas être sous-estimée, même si le Président Joe Biden a pris une bonne décision en retirant l’armée américaine d’Afghanistan. Toute crise comporte un risque et une opportunité. « Il faut combattre les difficultés avec son intelligence et les dangers avec son expérience. » (Proverbe Russe)

Incontestablement, le monde occidental est entré dans une phase mouvementée de son histoire. « God forbid you should live in times of change » (Proverbe Chinois). Sans croire le moins du monde en une conspiration des élites à laquelle certains aimeraient nous faire croire, il est difficile de ne pas constater un certain « alignement des planètes ». Les dimensions politique, économique, scientifique, militaire et sanitaire, pour ne citer qu’elles, semblent inextricablement mêlées ; donnant naissance à un climat social particulièrement lourd et potentiellement explosif. Les cycles monétaires sont des cycles longs (~15 ans), et celui dans lequel nous nous trouvons arrive naturellement à son terme. Le renouvellement des empires n’a jamais été facile à vivre. Le pain n’est pas gratuit. Il faut le gagner à la « sueur de son front ! ». On ne peut redistribuer que ce qui a été produit... C’est aussi simple que cela ! Tous les politiques savent ce qu’il conviendrait de faire, « mais s'ils le font, ils ne savent pas comment être réélus » (Jean-Claude Juncker). Le courage ne se décrète pas... L’histoire rappelle que les libertés perdues sont difficiles à rétablir. L’inconscient collectif est un matériau dont la manipulation demande la plus extrême réserve. Il est plus facile de détruire des valeurs culturelles que de les ériger. Comme le notent tous les historiens, la civilisation est fragile. Elle est méritée et reconquise par chaque génération. Ayant enseigné la statistique mathématique, il m’est difficile aujourd’hui de justifier la rigueur des mesures prises en matière de santé publique sur la base des données disponibles. La *létalité* des coronavirus, la *fiabilité* des méthodes de dépistage et la *validité* des vaccins invitent plutôt à la circonspection. Le jour viendra où il faudra rendre compte des conséquences au plan éducatif et économique. Il me semble urgent de rendre au corps médical la plénitude de ses responsabilités. Et il est sans doute aussi urgent que les politiques concentrent leur attention sur leur mission première : la préservation de la paix civile et la création des conditions de la prospérité.

Donald Trump est un joueur… Si d’aucuns considèrent qu’il manque de culture politique et de sens de la diplomatie – mais, n’est-ce pas un homme d’affaires, avec ses qualités et ses défauts ? – il a le sens de l’efficacité et comprend les enjeux. Il sait qu’un coup de dés jamais n’abolira le hasard. A tort ou a raison, il croit en sa destinée, en sa mission personnelle. Rien n’arrête un homme qui sait ce qu’il veut et qui est prêt à prendre le risque ultime pour atteindre son but. Il sait que le succès de TMTG est la condition nécessaire et suffisante d’un retour dans la cour des grands : le monde des affaires, de la finance et de la politique. Le succès appelant le succès, il sait que si le marché réagit favorablement à son projet en acceptant de le financer généreusement, la capitalisation boursière de TMTG sera la clé de tout. Un multiple élevé, notamment par rapport aux fonds propres, est le chemin de la liberté. Les possibilités de croissance par acquisition des compétences, des technologies, voire des entreprises nécessaires, deviennent infinies. Les collaborateurs clés, qui tiennent à leurs *stock options*, sont prêts aux sacrifices énormes qu’exige une marche forcée. Leur fidélité est également assurée. Le succès fédère les énergies et les créativités ! Pour Donald Trump, c’est la certitude de devenir incontournable dans les médias, les réseaux sociaux et l’imaginaire collectif. En plus d’accroître sa fortune personnelle, c’est la clé d’un éventuel retour en politique si, le moment venu, il ne considère plus TMTG comme étant prioritaire. En cas d’échec, par contre, sa « sortie » sera sans doute définitive. Les tigres, comme les chats, n’ont que sept vies ! La sienne semble trouver un sens nouveau dans cet ultime pied de nez aux créatures du « marigot politique », et dans un projet particulièrement périlleux. Il en est nécessairement conscient. Il ne manque donc ni de courage, ni de panache. En jouant le tout pour le tout, il abat sa « trump suit ». Tapis !

\* \* \*

Vous connaissez sans doute le pari de Pascal : en pariant que Dieu est, si vous gagnez, vous gagnez tout ; si vous perdez, vous ne perdez rien… En confiant son avenir économique – et politique ? – aux *marchés financiers*, le pari de Donald Trump n’est pas fondamentalement différent. S’il gagne, il gagne tout ; s’il perd, il ne perd, sans doute, rien ! Le choix est donc aisé. Dans les quelques mois et années à venir, nous allons donc beaucoup apprendre d’une *expérience naturelle* (quasi-expérience), sur l’*efficacité* des marchés et l’*intégrité* des élections. Accessoirement, sur l’incidence de la *volonté* humaine sur le cours des choses. Quant à nous, n’ayons pas peur ! Le ciel ne va pas nous tomber sur la tête. Le pire n’est jamais certain ! Dieu merci, une nouvelle guerre mondiale est pratiquement impossible. « Today, we reaffirm the principle that a nuclear war cannot be won and must never be fought » ([Geneva Joint Statement](https://edition.cnn.com/2021/06/16/politics/joint-statement-from-biden-and-putin-summit/index.html)). Les hommes sont condamnés à vivre ensemble. Après d’inévitables poussées d’inflation, ruptures d’approvisionnement et mouvements sociaux, notre système politique et économique tendra vers un nouvel équilibre, fruit du travail de tous, des innovations technologiques et des choix, nécessairement courageux, effectués dans les domaines clés de l’industrie, de la défense, de l’éducation et de la santé.

\* \* \*