

Cent jours

Raiffeisen Economic Research
economic-research@raiffeisen.ch
Tél. +41 44 226 74 41



La notion des « cent jours » est apparue pour la première fois dans l'histoire française et correspondait à la période comprise entre le retour de Napoléon de son exil sur l'île d'Elbe et sa dernière bataille à Waterloo. Après la défaite de Napoléon à Waterloo, Louis XVIII est redevenu roi de France, mais ce règne était tout au plus de nature formelle, puisque le peuple fran-

çais s'était depuis longtemps détourné de la monarchie. Aujourd'hui la notion de cents jours est utilisée en relation avec la première phase du mandat d'un nouveau président et remonte dans cette version à Franklin D. Roosevelt, auquel les médias avaient laissé ce laps de temps pour dresser un premier bilan de ses réalisations. Cette retenue que nous qualifierons d'élégante s'explique par l'entrée en fonction de Roosevelt au beau milieu de la crise économique mondiale. Il a donc en quelque sorte bénéficié d'un délai de grâce et donc de la sérénité nécessaire pour mettre en œuvre le «new deal», son ambitieux programme de réformes économiques, sociales et politiques.

Pas de crédit pour Trump...

Trump n'a pas bénéficié du même crédit que Roosevelt et on ne saurait parler de retenue médiatique au cours des cents premiers jours de Donald Trump. Avant même son entrée en fonction, il a suscité un fort scepticisme et la plupart des médias dressent à présent un bilan au mieux mitigé de cette première phase de son mandat. Bien qu'il ne soit sans doute pas tout à fait équitable de le comparer à Roosevelt, qui fait sans conteste partie des titulaires les plus efficaces de la fonction dans l'histoire des Etats-Unis. Sans doute aussi, parce qu'il semblait difficilement imaginable à son entrée en fonction que les Etats-Unis puissent aller encore plus mal. Trump a en revanche été élu à une époque où l'économie se porte bien et où règne le plein-emploi.

... sauf de la part des marchés financiers

Seuls les marchés des actions qui se sont envolés vers de nouveaux records au lendemain de son élection et les taux d'intérêt en hausse, notamment à l'extrémité longue de la courbe, lui ont accordé du crédit. Les récentes stagnations des marchés, également en Suisse, suggèrent toutefois que le scepticisme regagne du terrain, sans oublier que les marchés ne perdent jamais de vue Janet Yellen. Trump a en tous cas une dette vis-à-vis des marchés. Non pas qu'ils auraient nécessairement apprécié l'abrogation de l'Obamacare, mais la défaite de Trump dans l'un de ses principaux dossiers politiques conduit les marchés à penser que Trump ne sera peut-être pas à la hauteur de toutes les attentes à son égard. Les baisses d'impôt sont au point mort. Trump a reporté son propre projet et se veut ouvert à la discussion avec le Congrès. Or les Républicains semblent désunis comme sur l'Obamacare. Les dépenses d'infrastructure n'avancent pas

non plus aussi vite ni comme les marchés l'auraient voulu, tout comme le budget et les dépenses militaires, sans parler de la clôture frontalière avec le Mexique. Les premières expériences de Trump en matière de checks and balances.

Changement de cap imprévisible

Un homme tel que Trump semble avoir beaucoup de mal à supporter les défaites, ce qui explique sans doute le bombardement d'une base aérienne en Syrie, alors que le Monde mais aussi l'Amérique s'interrogent sur les véritables motivations. Veut-il ostensiblement durcir la ligne rouge par rapport à son prédécesseur, prévoit-il de traiter ou non avec Assad, ou le marquage de son territoire vis-à-vis de la Corée du Nord qui a immédiatement suivi ne suggère-t-il pas plutôt qu'il veut avant tout détourner l'attention des échecs de la politique intérieure? Sans compter que cela fait sans doute du bien à un homme tel que Trump d'être pour la première fois unanimement félicité par les Européens. Il est bien possible qu'il ait trouvé ici un champ d'action où il peut nous réserver l'une ou l'autre surprise. Mais ce n'est absolument pas un changement de cap, plutôt le caractère imprévisible du président contre lequel bien des observateurs avaient mis en garde.

On hold comme Trump et Yellen

Les marchés des actions sont actuellement «on hold», avec souvent de fortes valorisations et les attentes exagérées, notamment aux Etats-Unis, peinent à se concrétiser. Il manque donc la fantaisie synonyme de nouvelle envolée, car l'économie mondiale est certes de nouveau un peu plus équilibrée, mais elle est loin d'enregistrer une progression exceptionnelle. A cela s'ajoutent les incertitudes géopolitiques latentes. En attendant, les prévisions de taux américaines sont relativement volatiles, d'autant plus qu'aucune direction ne se dessine, hormis le durcissement hésitant mis en œuvre par Janet Yellen. Trump peut-il vraiment changer la donne à lui tout seul? C'est peu probable si l'on en croit l'humeur récente de Wallstreet. Qui sait, peut-être que les marchés financiers avaient juste pris de l'avance sur la politique et qu'ils attendent à présent qu'elle les rattrape. L'allure de Trump va certainement s'apaiser dans un proche avenir, mais cela ne sera sans doute pas le cas de son imprévisibilité.

Martin Neff, chef économiste de Raiffeisen

Joyeuses Pâques! Le prochain numéro de cette publication paraîtra le 3 mai 2017.

Mentions légales importantes

Ceci n'est pas une offre

Les contenus publiés dans le présent document sont mis à disposition uniquement à titre d'information. Par conséquent, ils ne constituent ni une offre au sens juridique du terme, ni une incitation ou une recommandation d'achat ou de vente d'instruments de placement. La présente publication ne constitue ni une annonce de cotation ni un prospectus d'émission au sens des articles 652a et 1156 CO. Seul le prospectus de cotation présente les conditions intégrales déterminantes et le détail des risques inhérents à ces produits. En raison de restrictions légales en vigueur dans certains Etats, les présentes informations ne sont pas destinées aux ressortissants ou aux résidents d'un Etat dans lequel la distribution des produits décrits dans la présente publication est limitée.

Cette publication n'est pas destinée à fournir au lecteur un conseil en placement ni à l'aider à prendre ses décisions de placement. Des investissements dans les placements décrits ici ne devraient avoir lieu que suite à un conseil approprié à la clientèle et/ou à l'examen minutieux des prospectus de vente contraignants. Toute décision prise sur la base de la présente publication l'est au seul risque de l'investisseur.

Exclusion de responsabilité

Raiffeisen Suisse société coopérative fait tout ce qui est en son pouvoir pour garantir la fiabilité des données présentées. Cependant, Raiffeisen Suisse société coopérative ne garantit pas l'actualité, l'exactitude et l'exhaustivité des informations divulguées dans la présente publication.

Raiffeisen Suisse société coopérative décline toute responsabilité pour les pertes ou dommages éventuels (directs, indirects et consécutifs) qui seraient causés par la diffusion de cette publication ou de son contenu, ou liés à cette diffusion. Elle ne peut notamment être tenue pour responsable des pertes résultant des risques inhérents aux marchés financiers.

Directives visant à garantir l'indépendance de l'analyse financière

Cette publication n'est pas le résultat d'une analyse financière. Par conséquent, les «Directives visant à garantir l'indépendance de l'analyse financière» de l'Association suisse des banquiers (ASB) ne s'appliquent pas à cette publication.
