

## En attendant Trump

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



Le premier trimestre de l'année touche à sa fin et nous pouvons d'ores et déjà dresser un premier bilan intermédiaire: jusqu'à présent, nous avons été plutôt agréablement surpris par les données économiques en 2017, notamment aux Etats-Unis et en Europe. Le moral des entreprises et des consommateurs qui y était déjà bon s'est encore amélioré, ce qui laisse

à penser que la croissance est toujours aussi solide. Trois mois seulement après la dernière intervention sur les taux, la Réserve fédérale américaine d'habitude si prudente vient de récidiver. Rien ne permet pourtant pour l'heure de savoir quand les baisses d'impôts et les projets d'infrastructure tant attendus par les marchés financiers seront mis en œuvre. La confiance des banquiers centraux dans l'économie américaine s'est de toute évidence améliorée. Il en va sans doute de même des représentants de la Banque centrale européenne, car ils commencent désormais timidement à envisager un relèvement des taux d'intérêt plus tôt que prévu. Ce n'est certes qu'un ballon d'essai, mais cela illustre parfaitement l'atmosphère actuelle qui est à l'optimisme.

### Les Etats-Unis reviennent sur le devant de la scène

Il faudra encore attendre quelques semaines avant la publication des premiers chiffres trimestriels concernant la croissance du PIB au T1. Nous pouvons cependant d'ores et déjà esquisser les tendances suivantes pour le reste de l'année: l'économie mondiale maintient le cap et les grandes économies nationales, mais aussi la Suisse, devraient au minimum conserver le même rythme de croissance en 2017. Les Etats-Unis devraient notamment enregistrer une croissance sensiblement plus élevée. Le secteur américain de l'énergie s'est stabilisé et donc également les investissements qui avaient encore fortement tiré l'économie vers le bas l'année dernière. Cette année, les Etats-Unis devraient donc connaître de nouveau une croissance nettement plus forte que la plupart des autres pays industrialisés. La zone euro fait partie de ceux qui parviennent à maintenir leur croissance, sans pour autant l'accélérer, car l'incertitude politique liée aux élections à venir limite le potentiel de hausse.

### Pas de réelle accélération pour l'économie suisse

En Suisse, les données économiques étaient plutôt mitigées jusqu'à présent. Ce fut également le cas, cette semaine, des chiffres à l'exportation: la crise de l'industrie horlogère suisse a également perduré en février. Les exportations globales ont en revanche de nouveau progressé et pas seulement à cause du secteur pharmaceutique. Le premier groupe industriel suisse en termes d'emplois, le secteur des machines, des équipements électriques et des métaux, s'est également distingué pour une fois par une hausse des exportations. Les indicateurs avancés pour l'ensemble de l'industrie manufacturière sont désormais orientés à la hausse et les perspec-

tives de stabilisation supplémentaire de l'industrie sont donc intactes. A l'instar de l'année précédente, l'économie suisse devrait progresser d'environ 1,3% en 2017. Nous nous situons ainsi légèrement au-dessous du consensus et cela vaut également pour nos prévisions pour 2018. La pertinence des prévisions portant sur une période aussi éloignée n'est évidemment pas toujours assurée, mais quelques tendances peuvent parfaitement déjà être esquissées pour l'année prochaine. D'une part, le choc du franc de janvier 2015 remontera alors déjà à plus de trois ans et les conséquences de cet événement unique pour notre pays s'estomperont au fil du temps. D'autre part, le franc suisse devrait encore être surévalué en 2018, car un resserrement significatif de la politique monétaire par la BCE est encore loin d'être à l'ordre du jour. Nous prévoyons par ailleurs un léger ralentissement de la conjoncture dans la zone euro l'année prochaine, car les impulsions fiscales arrivent à leur terme et que l'inflation augmente. Dans ce contexte, l'économie suisse devrait poursuivre son redressement, mais il ne faut guère s'attendre à une accélération substantielle. Une croissance du PIB de 1,5% en 2018 nous semble réaliste.

### L'Amérique conserve son rôle de chef d'orchestre

L'an prochain, la situation économique mondiale dépendra de nouveau beaucoup des Etats-Unis et de la Chine. Depuis quelques années, l'économie chinoise est le plus gros contributeur à la croissance de l'économie mondiale. Il en sera de même en 2018, bien que la dynamique conjoncturelle dans l'empire du Milieu tend une nouvelle fois à s'atténuer. Mais l'économie américaine reste également très importante pour l'économie mondiale. La consommation privée américaine représente par exemple 15% de la production mondiale.

Il est donc également important pour l'économie mondiale et la Suisse de savoir si et quand la baisse d'impôt pour les entreprises et les particuliers promise par le président Trump sera adoptée. Il s'avère à présent que bon nombre d'observateurs avaient sous-estimé la durée du processus législatif. Il est possible que la réforme de la santé soit adoptée de justesse aujourd'hui par la Chambre des représentants, mais le projet actuel n'a pratiquement aucune chance au Sénat et la procédure d'élimination des divergences devrait durer des mois. Sous la présidence Obama, il a d'ailleurs fallu plus d'un an pour adopter la réforme de la santé et à l'époque la majorité détenue par les Démocrates était bien supérieure à la majorité actuelle des Républicains.

Il devrait cependant être possible d'abaisser les impôts l'an prochain, ne serait-ce qu'en raison des élections au Congrès prévues en novembre 2018. Les consommateurs devraient y trouver leur compte et la croissance économique devrait s'accélérer légèrement. Il ne faut toutefois pas s'attendre à des changements exceptionnels même avec le président Trump. Les semaines écoulées l'ont clairement démontré. Le parti républicain est tout sauf uni et les Démocrates pratiquent le blocage systématique, tout comme les Républicains.

# En attendant Trump

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

durant la présidence Obama. Le président américain est en outre affaibli par les investigations en cours du FBI contre lui-même et son ancienne équipe de campagne. La situation se résume donc toujours à la formule suivante: en attendant Trump.

**Martin Neff, chef économiste de Raiffeisen**

---

## 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.

---