

## Instinct grégaire



Le 8 novembre 2016, Donald Trump a été élu 45<sup>e</sup> président des Etats-Unis d'Amérique, au grand dam de bien des observateurs. Ce n'est finalement que le 20 janvier 2017 qu'il a prêté serment et pris ses fonctions pour être définitivement lâché sur l'humanité. Mais contre toute attente les bourses américaines n'ont pas attendu janvier pour s'envoler. Ce candidat

à la présidence insupportable aux yeux d'une élite intellectuelle en raison de son caractère prétendument odieux et de ses manières impossibles peut tranquillement se détendre après une bonne année d'activité gouvernementale. La situation n'a finalement pas été aussi catastrophique que ce que l'on craignait généralement et le monde n'a pas eu d'autre choix que de prendre son parti de ce candidat mal-aimé.

Le nouveau président a, en revanche, les faveurs de la bourse. Juste après son élection, les indices directeurs américains ont pris un virage à la hausse et progressé de près de 10% jusqu'à son entrée en fonction. Et ce sans raison plausible, car Donald Trump était tout aussi imprévisible pour Wallstreet. Mais il faut croire qu'il a fait naître beaucoup d'espoirs. Les acteurs du marché boursier ont donc opté pour une interprétation bienveillante de sa future action. L'année suivante, ils ont non seulement été fidèles à cette ligne, mais ont encore accentué quelque peu leurs attentes à l'égard du président. Depuis le début de l'année, le Dow Jones a non seulement progressé de pas moins de 23%, mais vole aussi de record en record à un rythme presque quotidien. Les taux d'approbation de Trump se situent en revanche à leur plus bas historique pour un président au cours de la première année de son mandat. Cela fait un certain temps qu'il est question du fait que Trump divise l'Amérique. A présent, nous voyons toutefois de plus en plus clairement où se situe cette ligne de partage. Ce n'est pas l'Amérique qui vient en premier. S'il était efficace dans ce domaine, la plupart des Américains lui donneraient leur satisfaction. Non, c'est l'économie qui vient en premier. Et comme celle-ci est étroitement liée à la bourse, le président américain peut au moins se targuer rétrospectivement d'un superbe bilan. Durant la première année de son mandat, il a littéralement donné des ailes aux marchés financiers.

### Une absence quasi complète de résultats

Les marchés financiers ne sont toutefois pas particulièrement fiables, lorsqu'il s'agit d'évaluer correctement les bouleversements politiques à venir et de les intégrer correctement et à temps. En tant que prévisionnistes, ils ne valent pas mieux que les sondeurs à la veille d'élections. Les marchés anticipent rarement les changements politiques significatifs, lorsqu'ils sont à peine esquissés. Ils sont en revanche pris en compte dans les cours de manière d'autant plus exagérée lorsqu'ils se produisent. Donald Trump profite en ce sens de

cette vision asymétrique des acteurs des marchés financiers. Malgré ses succès politiques extrêmement modestes à ce jour, il jouit encore d'une forte bienveillance à Wallstreet. A contrario, il prend même souvent ses propres électeurs à contre-poil. Il n'a concrétisé aucune de ses promesses électorales grandiloquentes, alors même que les Républicains pouvaient compter sur une majorité aux deux Chambres du Congrès. Pas de mur entre les Etats-Unis et le Mexique, aucune abrogation de l'Obama Care, aggravation de l'affaire russe et tout juste une baisse d'impôts obtenue très tardivement aux forceps: autant dire que le bilan de sa première année de mandat est extrêmement maigre. Sur la scène internationale, il se distingue par son attitude imprévisible. Ses tweets parfois totalement déplacés démontrent qu'il n'a pas le moindre sens de la diplomatie et sa joute pubitaire avec Kim Jong-un recèle un risque qu'il ne faut pas sous-estimer. Il contribue en outre à déstabiliser le Proche Orient, en attisant le conflit entre l'Arabie Saoudite et l'Iran et en provoquant la colère de bon nombre d'acteurs par son attitude en Israël. En Europe, il est pour finir tout sauf un invité bienvenu. Il n'empêche que les marchés financiers font la sourde oreille dès qu'il est question de dommages politiques, quels qu'ils soient. Son image écornée ne les dérange pas le moins du monde, tant qu'il continue d'agir sans la moindre gêne.

### Contre remboursement

Pour l'heure, on pardonne encore généreusement au président ses erreurs et ses omissions. L'accent est cependant mis sur «encore». Trump devrait néanmoins entrer dans l'histoire pour n'avoir pratiquement rien réalisé de concret, tout en étant applaudi comme jamais par la bourse. Cela c'est une nouvelle fois confirmé récemment, lorsque la réforme fiscale annoncée de longue date et quelque peu amputée entre-temps a enfin réussi à franchir le principal obstacle au Congrès. La bourse s'en réjouissait d'avance. Son «Tax Cuts and Jobs Act» prévoit des allégements d'impôts massifs pour les entreprises et quelques millions de contribuables privés. L'abaissement de l'impôt sur les sociétés de 35% à 20% est au cœur du dispositif. Selon la Chambre des représentants, ce changement doit prendre effet dès 2018, un an plus tard pour le Sénat. La bourse a ainsi obtenu l'approbation attendue. A présent, il faut toutefois qu'elle se matérialise et il est dès à présent évident que les fortes attentes à l'égard d'une poussée de la croissance de l'économie américaine devraient plutôt être déçues. On peut se demander si cela suffira à combler les fortes attentes des marchés financiers. Des taux de croissance des bénéfices à deux chiffres représentent toutefois des attentes très ambitieuses sur un marché aussi avancé. Et le déficit budgétaire accentué d'environ un billion et demi au cours des dix prochaines années devrait également faire débat. Mais dans un premier temps, les marchés peuvent se réjouir de leur cadeau. Malheureusement, celui-ci est arrivé contre remboursement.

**Martin Neff, chef économiste de Raiffeisen**

# Instinct grégaire

## 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.