



«Bâtir la confiance», «résistance dynamique» ou «le pouvoir de l'innovation collaborative» sont quelques-uns des titres passés du World Economic Forum (FEM ou Forum économique mondial) qui s'est tenu à Davos au cours des 48 dernières années. Il faut un mot d'ordre qui sonne bien pour un événement de cette importance qui réunit l'élite mondiale de la

politique et de l'économie et que l'opinion publique mondiale observe avec défiance. La question ne se pose pas à dû se dire Karl Schwab, le créateur du FEM. Mais il s'agit plutôt d'autopromotion, comme dans tant d'autres forums économiques mondiaux. Cette année encore, des vedettes et des célébrités assureront un peu de glamour dans les montagnes suisses. Nous ne devons de nouveau pas nous attendre à des résultats concrets, comme toujours avec le FEM. Ou vous souvenez-vous de réponses concrètes à Davos? Le plus grand succès remonte sans doute au FEM de 1994, où des représentants de l'OLP et d'Israël se sont rapprochés, ce qui aurait pu ensuite déboucher sur l'accord Gaza-Jéricho, qui a assuré aux Palestiniens le contrôle de la Bande de Gaza et du territoire autour de la ville de Jéricho. Pour le reste, il n'y a jamais rien eu de concret à Davos. Il s'agit avant tout d'entretenir des réseaux, de voir et d'être vu. Nombreux sont les politiciens et les entreprises qui ignorent même l'existence d'une devise, tant celle-ci est apparemment insinifiante.

#### Que dit Donald Trump?

Cette année, le FEM se tient sous la devise «*Construire un avenir commun dans un monde fracturé*» et verra aussi la présence un peu contradictoire de Donald Trump (mot-clé America first), qui n'est que le deuxième président des Etats-Unis à se rendre à Davos après Bill Clinton. Au début de son mandat, le démocrate Clinton avait signé l'Accord de libre-échange nord-américain (NAFTA) qui avait transformé l'ensemble du continent nord-américain en zone de libre-échange, que Donald Trump voit à présent d'un très mauvais œil. Lorsque Bill Clinton s'est rendu au FEM la dernière année de son mandat, il était déjà pratiquement un «lame duck», autrement dit, il avait déjà un pied dehors. C'est différent pour Donald Trump. A moins d'un retournement inattendu dans l'affaire russe, le républicain a encore près de trois années de mandat devant lui. Contrairement à Bill Clinton, il est beaucoup plus protectionniste en matière commerciale. Depuis la crise financière, les Etats-Unis n'ont plus guère le goût des mesures de libéralisation transfrontières. Voilà pour l'avenir commun. Selon l'institut de recherche indépendant *Center for Economic Policy Research*, aucun autre pays n'a pris autant de mesures de protection contre ses partenaires commerciaux que les Etats-Unis depuis 2008. Et Donald Trump semble vouloir en remettre une couche. Peu de temps avant le début du FEM, le gouvernement amé-

ricain a imposé des droits de douane sur les importations de cellules photovoltaïques et de machines à laver du monde entier. Il s'agit là de l'une des interventions les plus radicales de Donald Trump dans la politique commerciale à ce jour. D'autres mesures pourraient suivre. Des rumeurs selon lesquelles les Américains pourraient dénoncer l'Accord de libre-échange nord-américain lors de l'actuelle séance de négociation qui a débuté hier et qui doit se poursuivre jusqu'à la fin janvier circulent par exemple. Les «Davos-Men» et le monde attendent donc avec impatience l'entrée en scène de Donald Trump. Les Davos-Men, autrement dit les participants au FEM, sont majoritairement des représentants des entreprises et non des politiciens. Le Forum économique mondial est une fondation dont le budget annuel de 300 millions de francs est financé par quelque 1000 entreprises, essentiellement multinationales, et celles-ci sont de ferventes adeptes d'un libre-échange illimité.

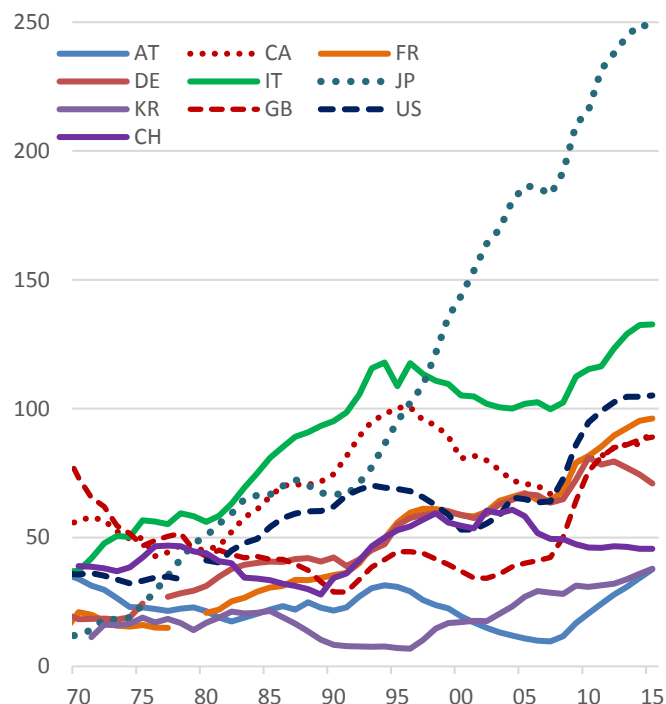
#### Le thème le plus important dont personne ne parle

Nous ne savons pas ce qui se trame en coulisses à Davos et les discussions portent principalement sur les enjeux mondiaux difficiles et d'actualité, par exemple les conflits géopolitiques ou la cyber sécurité, du moins en apparence. On peut s'irriter du fait qu'un problème mondial, à savoir les dettes publiques élevées, soit systématiquement ignoré. La problématique de la dette a tout au plus été abordée lors du FEM de 2010 à 2012, autrement dit au point culminant de la crise européenne de la dette, et encore la Chancelière allemande Angela Merkel a pratiquement été la seule à évoquer cette thématique déplaisante. Or aujourd'hui, dix ans après la crise financière, de nombreux pays sont toujours aussi endettés, si ce n'est plus qu'en 2008 (voir le graphique). Et ce bien que l'environnement économique constitue depuis longtemps un bon point de départ pour une diminution de la dette. Ceci étant, avec des banques centrales qui maintiennent les taux d'intérêt à des niveaux artificiellement bas, les politiciens se réjouissent de ne pas avoir à réduire immédiatement les montagnes de dettes. C'est le cas des Européens, mais aussi des Etats-Unis qui ont récemment adopté des baisses d'impôts qui pèseront sur le budget à moyen terme. Parmi les pays industrialisés, il n'y a pratiquement que l'Allemagne, en plus de l'Irlande et de l'Islande qui constituent toutes deux des cas à part, et les Pays-Bas à avoir réussi à mettre en œuvre une réduction significative de l'endettement. Cela s'explique en grande partie par la faiblesse de l'euro, mais pas uniquement. C'est aussi grâce au sens allemand de l'économie que l'Etat est dans le vert depuis 2014. Ce serait pour une fois un thème passionnant pour une intervention au FEM, d'autant qu'Angela Merkel va se rendre à Davos.

A plus forte raison maintenant, en cette deuxième année de la reprise économique mondiale synchrone, le thème devrait être: l'époque est favorable: l'heure est à la consolidation financière, objectif Maastricht!

**Martin Neff, chef économiste de Raiffeisen**

### Taux de la dette publique (dettes en % du PIB) des pays industrialisés



#### 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.