

## L'Oncle Sam et le dollar resteront forts.

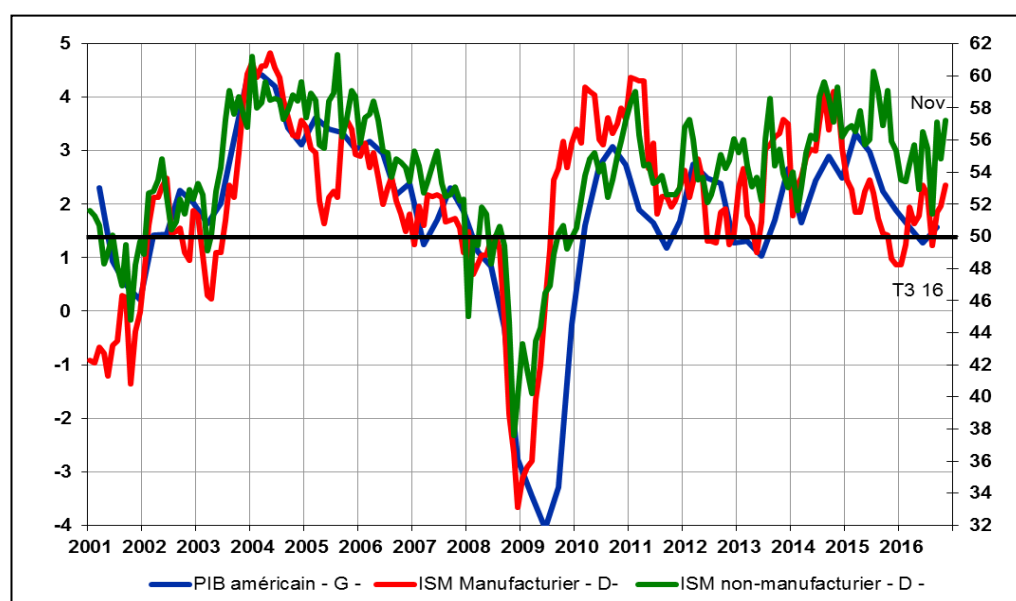
Dès son élection à la présidence des Etats-Unis, nous avons souligné que Donald Trump pourrait bien devenir le nouveau Ronald Reagan, dont l'Amérique a tant besoin pour retrouver le chemin de la confiance et de la croissance forte.

Même si le contexte international est complètement différent (nous sommes effectivement loin de la guerre froide, du choc pétrolier et du poids économique insignifiant de la Chine qui prévalaient au début des années 1980), les similitudes entre les deux Présidences sont troublantes. Pour faire simple : en 1980, comme en 2016, l'économie américaine était présentée comme déclinante et le Président Reagan, ancien acteur de série B, était généralement perçu comme incompetent, dangereux et symptomatique du déclin de l'Oncle Sam.

Et, pourtant, Reagan réussit l'impensable : sauver les Etats-Unis, notamment en modernisant son économie et en redonnant confiance au peuple américain. Si Donald Trump n'en est évidemment pas encore là, force est de constater que les conjectures catastrophistes avancées lors de sa victoire n'ont pas eu lieu.

Bien au contraire. En effet, la confiance des ménages américains a flambé en novembre et les indices de moral des chefs d'entreprise en ont fait de même.

### Croissance américaine : retour prochain vers 3 %.



Sources : BEA, ISM, ACDEFI

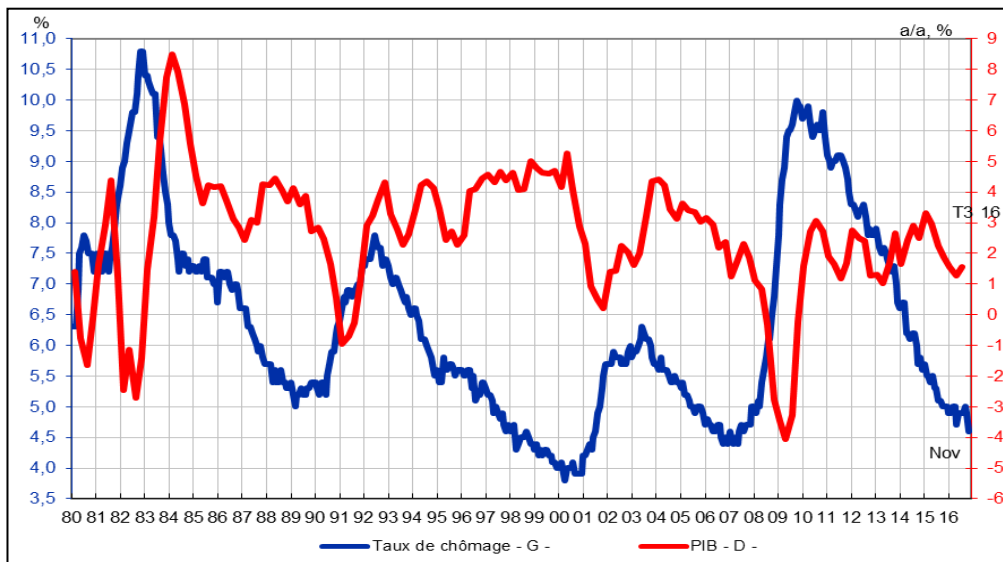
Ainsi, sur le seul mois de novembre, les indices ISM des directeurs d'achat ont gagné 1,3 point dans l'industrie et 2,4 points dans le secteur non-manufacturier. Ils atteignent des sommets depuis respectivement juin 2015 et octobre 2015.

Comme le montre le graphique ci-dessus, l'évolution de ces indicateurs avancés de la croissance américaine montre que cette dernière pourrait rapidement retrouver la barre des 3 %.

Cerise sur le gâteau et sans attendre de revenir vers cette performance de croissance, le taux de chômage américain est déjà à son niveau de plein-emploi. En novembre, il a même encore baissé à 4,6 %, un plus bas depuis août 2007, c'est-à-dire avant le début de la crise des subprimes.

Il s'agit d'ailleurs ici de l'une des grandes différences entre l'ère Reagan et l'ère Trump. Et pour cause : en janvier 1980, le taux de chômage était de 6,3 % et il allait même monter à 10,8 % fin 1982. C'est d'ailleurs à ce moment-là que Reagan engagea les réformes les plus courageuses pour l'économie américaine.

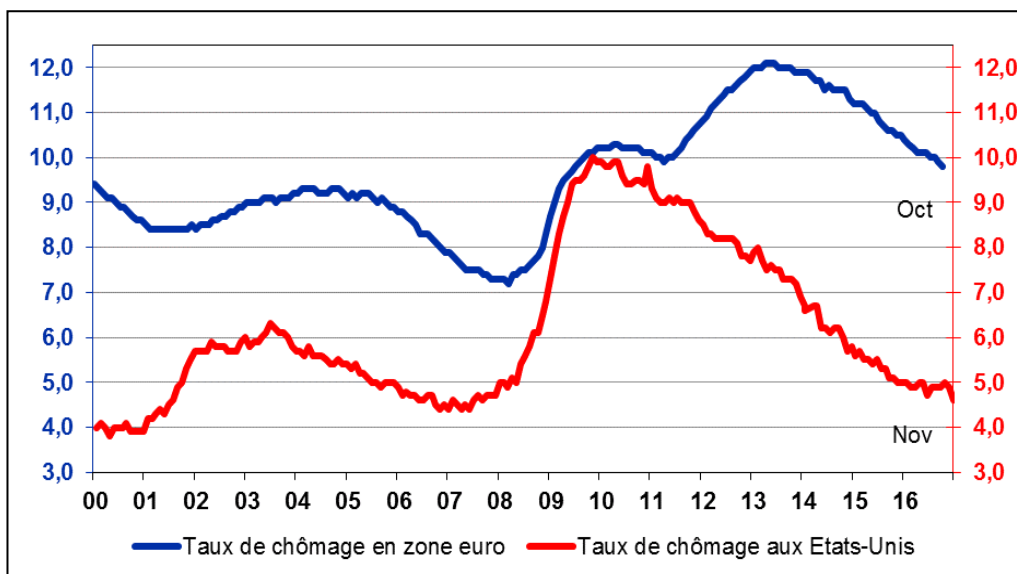
## Le plein-emploi, un atout de poids pour l'économie américaine.



Sources : BEA, BLS, ACDEFI

Aujourd'hui, la situation est donc très différente, puisque le plein-emploi prévaut, donnant une bonne chance de réussite à la politique de Trump. Le comparatif avec le taux de chômage de la zone euro montre d'ailleurs combien la situation est bien plus compliquée chez nous...

## Le taux de chômage américain toujours très loin de son homologue eurolandais.



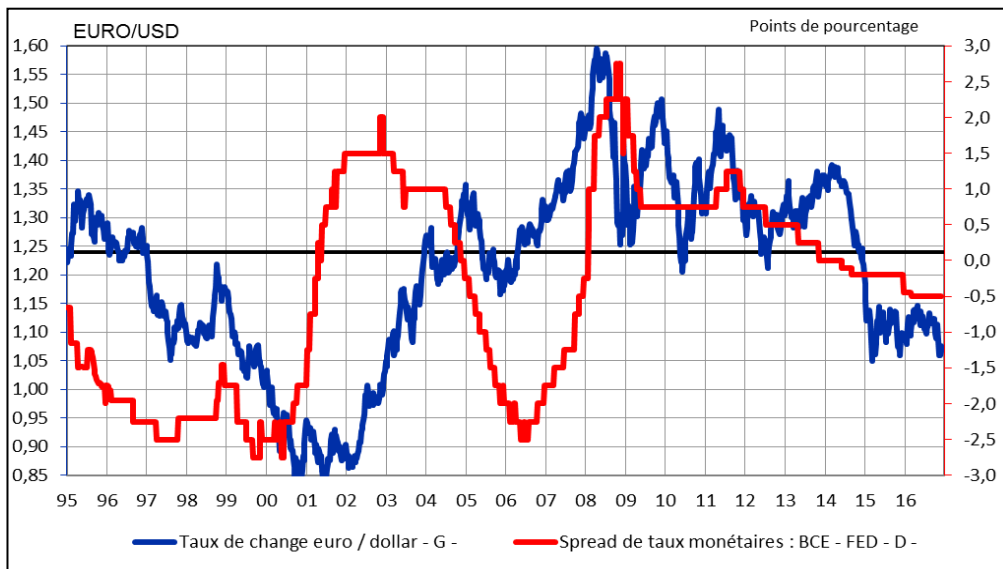
Sources : BLS, Eurostat, ACDEFI

Perspectives de croissance plus soutenues, taux de chômage bien plus faible, confiance bien plus forte. Il n'y a donc pas photo entre l'économie américaine et celle de la zone euro.

Dès lors, les écarts de taux monétaires sont bien partis pour continuer d'augmenter, avec une BCE qui n'a d'autres choix que de maintenir le statu quo et une Réserve fédérale qui va resserrer progressivement son étreinte monétaire.

Autrement dit, tous les ingrédients sont bien présents pour renforcer le dollar, notamment face à l'euro.

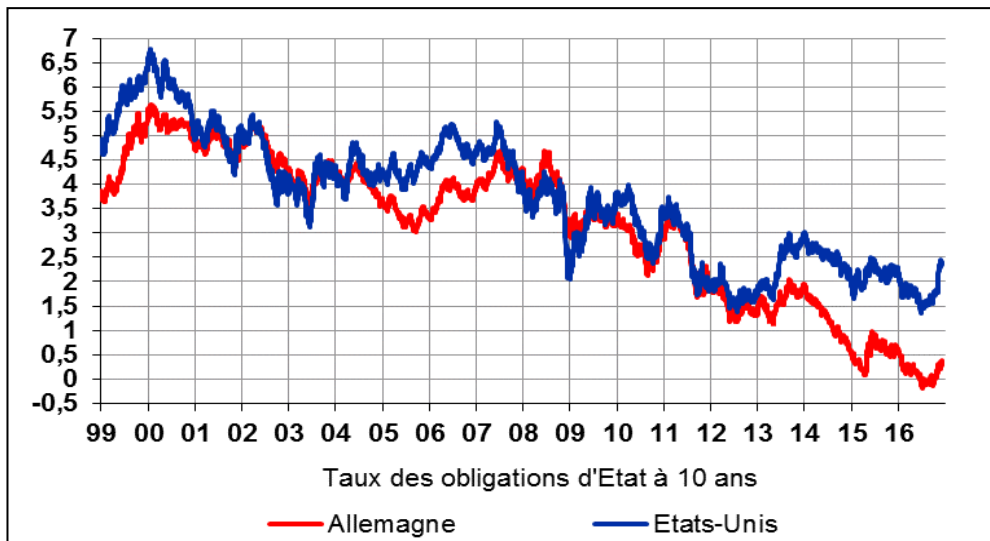
## La dépréciation de l'euro face au dollar est logique et devrait s'aggraver dans les prochains mois.



Source : ACDEFI

Et ce d'autant que le spread de taux obligataires entre les Etats-Unis et l'Allemagne n'a jamais été aussi élevé depuis les années 1990.

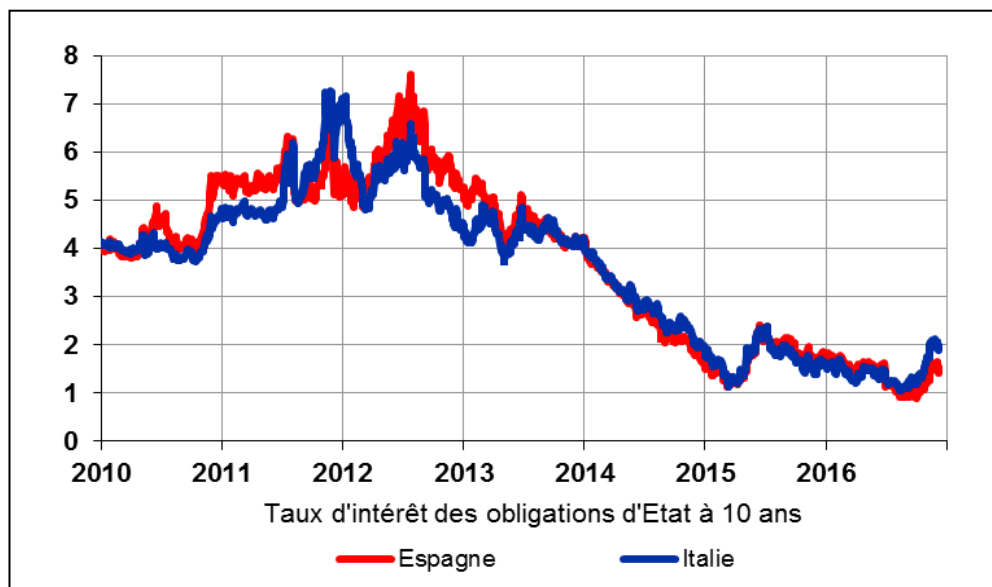
## Un spread de taux longs au plus haut entre les Etats-Unis et l'Allemagne.



Source : ACDEFI

Au-delà de soutenir le dollar, ce spread historique de taux longs montre également qu'une remontée plus nette des taux obligataires eurolandais pourrait se produire.

Celle-ci a d'ailleurs déjà commencé dans les pays du Sud et notamment en Italie, qui est entrée dans une nouvelle crise politique majeure.

**Le taux à dix ans italien à 2 %, contre 1,5 % en Espagne.**

Source : ACDEFI

Autrement dit, si pour le moment, tout semble aller pour le mieux sur les marchés financiers, notamment grâce à la bonne tenue de l'économie américaine, la fragilité de la zone euro pourrait malheureusement réserver de biens mauvaises surprises au cours des prochaines semaines. Attachez vos ceintures...

Marc Touati