

Elections US : observateurs et analystes se sont « Trumped »

Pour la seconde fois de l'année (après le vote en faveur du Brexit fin juin), un événement auquel peu d'observateurs croyaient s'est produit, la victoire de Donald Trump aux élections présidentielles US.

Sur les marchés financiers, l'erreur concernant les présidentielles US est double. Tout d'abord le résultat n'était pas anticipé (rappelons la hausse de 1 % des indices européens et américains hier, entre 16h et 17h30). Ensuite, le scénario catastrophe des stratèges/analystes en cas de victoire de Trump ne s'est pas réalisé.

Selon ces derniers, les marchés boursiers devaient chuter, les obligations souveraines et l'or devaient servir de valeurs refuges et connaître une nette hausse, le dollar allait baisser par rapport à l'euro et au yen et la volatilité exploserait...

Au final, après un choc initial sur les marchés actions dans la nuit (-5 % sur les futures), la tendance s'est totalement inversée. Les indices actions européens sont légèrement positifs, les marchés américains faiblement négatifs et les obligations américaines à 10 ans et à 30 ans baissent de respectivement 1,1 % et 3,5 %. Du côté des devises l'euro/dollar est stable à 1,10. En regardant les secteurs boursiers, la santé, la construction, les matières premières profitent de l'élection de Trump, tandis que les valeurs du luxe, de l'automobile et les énergies renouvelables souffrent.

Le « programme » de Trump est caractérisé par deux éléments-clés : emploi et infrastructures. S'il est appliqué, cela signifie plus de croissance à travers une augmentation des dépenses budgétaires et par conséquent plus d'inflation.

Au-delà des mouvements du jour, il est difficile de dégager une tendance claire à court terme sur les marchés actions. Du côté négatif, l'élection de Trump ouvre une période d'incertitude (inconnues concernant la politique économique réellement mise en place, renforcement du protectionnisme ?, relations avec le Fed et sa présidente J. Yellen...). Du côté positif, le programme de Trump est favorable aux entreprises, surtout américaines, baisse des impôts sur les entreprises et les particuliers, réforme de « l'Obamacare », possible amnistie fiscale pour les sociétés US qui rapatrieront leur cash de l'étranger, mesures en faveur des énergies fossiles. A moyen terme, la hausse des marchés devrait donc se poursuivre.

Parmi les « certitudes » que nous pouvons avoir, les valeurs de la santé vont profiter de l'élection de Trump (elles avaient fortement souffert de l'intention de Clinton de limiter le prix des médicaments), le secteur des infrastructures en bénéficiera également. De même les sociétés européennes « domestiques » ne seront pas impactées par l'effet Trump.

Concernant le dollar, il est également difficile de dégager une tendance à court terme. La période d'incertitude qui s'ouvre, et les questions quant au maintien de J. Yellen à la tête de Fed pourraient entraîner une dépréciation du dollar face à l'euro et au yen. A l'inverse, à moins d'un violent choc baissier sur les actions, la Fed augmentera ses taux en décembre, ce qui est positif pour le dollar. Cependant, à un horizon de quelques mois, l'élection de Trump ne remet pas en cause, bien au contraire, nos anticipations d'une hausse de l'inflation aux Etats-Unis dans les prochains mois/trimestres. Le dollar devrait continuer de se renforcer face aux autres devises l'année prochaine.

Du côté des taux, la hausse de l'inflation et des déficits budgétaires pénaliseront les obligations souveraines US à taux fixe, tandis que les titres indexés sur l'inflation seront favorisés.

Au global, l'élection de Trump ne modifie pas notre gestion. Nos fonds actions GSD France et GSD Europe restent pleinement investis. GSD Monde, fonds flexible conserve une exposition aux actions relativement modérée, en étant principalement investi sur des sociétés européennes dont l'activité est domestique. Notre fonds obligataire GSD Patrimoine favorise les obligations d'entreprises européennes « crossover » de maturité 4/5 ans, tout en étant positionné de manière à bénéficier d'une hausse des taux souverains et de l'inflation.

CAC 40 (en bleu, échelle de droite) et taux à 10 ans US (en vert, échelle de gauche) depuis 1 an

