

Election de Donald Trump: pas de panique malgré l'incertitude

L'élection de Donald Trump en tant que 45^e président des Etats-Unis constitue une surprise et ouvre une période d'incertitude. Son opposition aux accords de libre-échange explique la réaction initiale négative des marchés boursiers. Pourtant, celle-ci ne va pas forcément perdurer, car il faut mettre dans la balance des fondamentaux économiques qui évoluent dans la bonne direction.

Une période plus incertaine devant nous

L'impact de la victoire de Donald Trump est accentué par le fait qu'il pourra s'appuyer sur le Congrès et sur le Sénat au sein desquels une majorité républicaine semble aussi se dessiner. Cependant, l'incertitude restera élevée concernant les choix du futur président et les mesures qu'il voudra, ou pourra, mettre en œuvre au cours des prochains mois. Ses déclarations, la nomination des personnes destinées à l'entourer et ses décisions seront scrutées par les investisseurs et pourront alimenter la volatilité sur les marchés financiers.

Un bilan économique ouvert

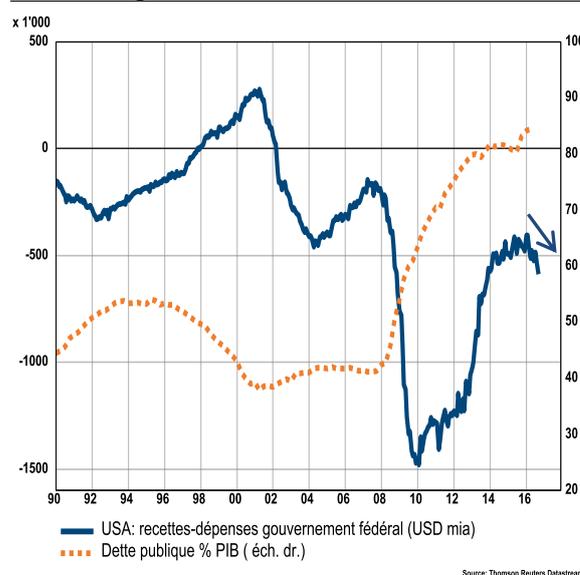
Les deux grands axes du programme de Donald Trump sont la politique budgétaire et le protectionnisme.

Concernant la politique budgétaire, il disposera d'une certaine marge de manœuvre pour les investissements et les baisses d'impôt promis, qui trouveront un écho auprès du Congrès; cette marge de manœuvre sera cependant limitée par les réticences d'une partie des républicains à trop ouvrir les cordons de la bourse. A noter que les effets d'un stimulus budgétaire et d'une baisse des impôts, même contenus, pourraient s'avérer positifs pour la conjoncture. Une tendance qui est déjà décelable depuis le début de 2016 avec la dégradation du déficit fédéral.

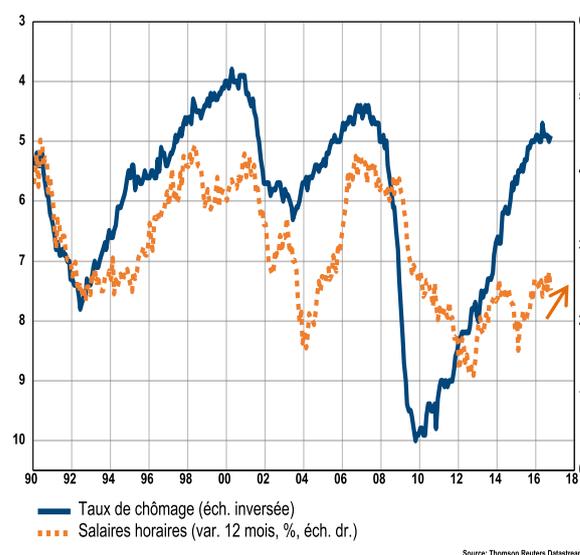
En revanche, les décisions allant dans le sens du protectionnisme, de la dénonciation des accords de libre-échange ou des barrières tarifaires, pourraient constituer un risque pour l'économie mondiale. Elles ne sont pas populaires au sein du législatif (Sénat et Congrès), mais c'est sur ce plan que le président a une latitude plus ample.

Du rapport de forces entre la stimulation budgétaire et le frein que représente le protectionnisme dépendra, dans une large mesure, la crédibilité économique de la nouvelle Administration. Cependant, ces deux visions ont en commun le fait qu'elles pourraient pousser à la hausse les salaires et l'inflation qui bénéficient déjà d'un taux de chômage historiquement bas.

USA: budget fédéral



USA: taux de chômage et salaires



Gérer l'incertitude, mais pas de raison de paniquer

Les investisseurs devront composer avec une volatilité supplémentaire, celle liée à la nouvelle dynamique politique américaine, qui dépasse largement les frontières du pays.

Cependant, il n'y a pas de raison de paniquer. On constate d'ailleurs que la réaction initiale des marchés financiers est moins forte que celle qui avait suivi le vote britannique en faveur du Brexit. Cela s'explique par le fait qu'une partie des incertitudes étaient déjà comprises dans les cours boursiers.

Certes, le retour aux fondamentaux se fera graduellement et le comportement des marchés restera pendant plusieurs mois tributaire des orientations de Donald Trump. Mais il ne faut pas ignorer que le contexte économique s'est quelque peu amélioré en cours d'année.

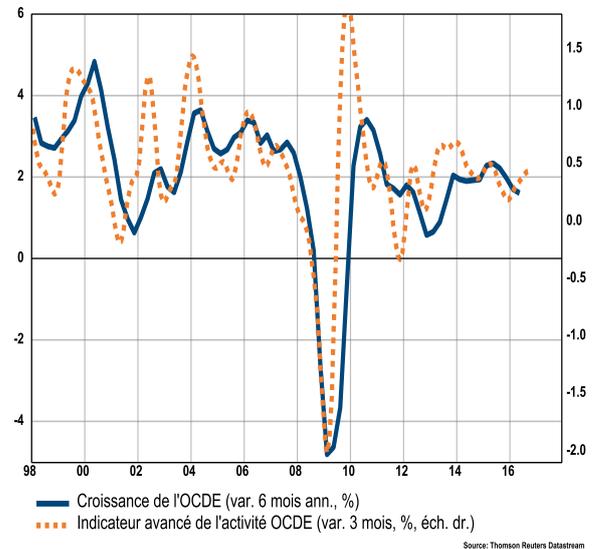
Par ailleurs, les pressions déflationnistes ont baissé. C'est un élément rassurant supplémentaire pour les bénéficiaires des sociétés, à mettre dans la balance. Sans compter que les banques centrales maintiendront des politiques de relance et que les taux d'intérêt demeurent bas, donc peu attrayants, ce qui devrait stimuler l'appétit des investisseurs pour les marchés boursiers.

Dans ce contexte, nous restons constructifs à l'égard des actions et, tout en préconisant une approche diversifiée, nous recommandons un biais favorable vis-à-vis des marchés qui bénéficient le plus de l'assouplissement graduel de l'environnement déflationniste, soit ceux de la zone euro, du Japon et des pays émergents.

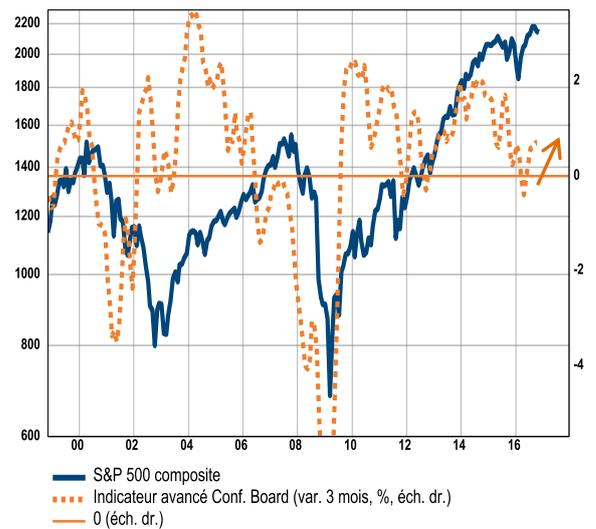
Reste que l'incertitude qui prévaudra demande une discipline stricte dans la gestion des portefeuilles. Il convient de profiter des périodes de baisse pour acheter des actions, mais de rester sélectif parce qu'un rebond peut être temporaire. A moyen terme, il convient, comme toujours, de continuer à observer l'évolution des fondamentaux économiques pour voir s'ils ne sont pas affectés par la nouvelle donne politique.

Par Fernando Martins da Silva, Directeur de la Politique d'investissement de la BCV

OCDE: croissance et ind. avancé de l'activité



USA: S&P 500 comp. et activité économique



INFORMATIONS JURIDIQUES IMPORTANTES

Exclusion de responsabilité. Bien que nous fassions tout ce qui est raisonnablement possible pour nous informer d'une manière que nous estimons fiable, nous ne prétendons pas que toutes les informations contenues dans le présent document sont exactes et complètes. Nous déclinons toute responsabilité pour des pertes, dommages ou préjudices directs ou indirects consécutifs à ces informations. Les indications et opinions présentées dans ce document reflètent la situation à la date de sa création et peuvent évoluer à tout moment, notamment pour des raisons liées à l'évolution générale des marchés, à l'évolution des taux d'intérêts et des taux de change ou à des modifications législatives et/ou réglementaires. Nous excluons toute obligation de mise à jour ou de modification de ce document.

Absence d'offre et de recommandation. Ce document a été élaboré dans un but exclusivement informatif et n'est pas une analyse financière au sens des "Directives visant à garantir l'indépendance de l'analyse financière" de l'Association Suisse des banquiers et ne constitue ni un appel d'offre, ni une offre d'achat ou de vente, ni une recommandation personnalisée d'investissement. Nous vous proposons de prendre contact avec vos conseillers pour un examen spécifique de votre profil de risques et de vous renseigner sur les risques inhérents, notamment, en consultant notre brochure relative aux risques dans le négoce de titres (laquelle est disponible dans ses locaux ou sur notre site internet à l'adresse suivante: http://www.bcv.ch/static/pdf/fr/risques_particuliers.pdf), avant toute opération. Nous attirons en particulier votre attention sur le fait que les performances antérieures ne sauraient être prises comme une garantie d'une évolution actuelle ou future ni ne tiennent compte des commissions et frais perçus lors de l'émission/achat et du rachat/vente des parts.

Intérêts sur certaines valeurs ou auprès de tiers. Il est possible que notre établissement, des sociétés de son groupe et/ou leurs administrateurs, directeurs et employés détiennent ou aient détenu des intérêts ou des positions sur certaines valeurs, qu'ils peuvent acquérir ou vendre en tout temps, ou aient agi ou négocié en qualité de teneur de marché («market maker»). Ils ont pu et peuvent avoir des relations commerciales avec des émetteurs de certaines valeurs, leur fournir des services de financement d'entreprise («corporate finance»), de marché des capitaux («capital market») ou tout autre service en matière de financement.

Restrictions de diffusion. Certaines opérations et/ou la diffusion de ce document peuvent être interdites ou sujettes à des restrictions pour des personnes dépendantes d'autres ordres juridiques que la Suisse (par ex. UE, UK, US, US persons). La diffusion de ce document n'est autorisée que dans la limite de la loi applicable.

Marques et droits d'auteur. Le logo et la marque BCV sont protégés. Ce document est soumis au droit d'auteur et ne peut être reproduit que moyennant la mention de son auteur, du copyright et de l'intégralité des informations juridiques qu'il contient. Une utilisation de ce document à des fins publiques ou commerciales nécessite une autorisation préalable écrite de la BCV.