

Élections américaines: le clash des titans

Les auditeurs prêts à sacrifier leur nuit ont pu suivre en direct fin septembre le premier débat entre Hillary Clinton et Donald Trump. Deux candidats qui ne sont pas irréprochables, chacun ayant son caractère et son tempérament. À l'approche du 8 novembre, bon nombre d'investisseurs se demandent quelles sont les conséquences possibles en cas de victoire ou de défaite de chacun des candidats. Dans ce Market Info, nous commencerons par donner quelques informations générales sur les conséquences éventuelles pour la Bourse.

Quelques enseignements du passé boursier

Avec quel parti pourrions-nous réaliser les meilleurs résultats boursiers? Intuitivement, nous pourrions dire que c'est avec les républicains:

- Ils s'opposent traditionnellement à une forte ingérence de l'État
- Ils plaident généralement pour une réduction des impôts
- Ils sont généralement partisans de règles moins strictes

À première vue, ils créent donc un climat idéal pour les entreprises. Mais le passé nous a appris que les présidents démocrates entre 1929 et 2016 ont généré en moyenne de meilleurs résultats boursiers (source: *Fidelity Asset Management*). Il s'agit d'une différence de presque 10% de plus en moyenne par an en faveur des présidents démocrates. Même si l'on exclut l'année boursière désastreuse de 1930, il reste encore un avantage d'un peu plus de 5% par an. Un résultat inattendu...

Si vous cherchez les choix politiques concrets des présidents démocrates, nous devons vous décevoir. Ces meilleurs résultats seraient plutôt l'effet du hasard durant leurs présidences spécifiques, par exemple, la baisse des prix pétroliers ou une forte augmentation de la productivité (source: *Fidelity AM/Princeton University - Blinder & Watson*). Sur la base de cette étude, nous pouvons donc dire que les investisseurs évaluent souvent mal l'impact que les candidats aux élections peuvent avoir sur les résultats boursiers.

Mais il ne s'agit ici que de la moitié de l'histoire. Les présidents influencent bel et bien des secteurs et entreprises spécifiques par leurs choix politiques. Analysons quelques éléments à la lumière des propos tenus par chaque candidat.

Impact sur les secteurs

1) Secteur de la construction

Voilà des semaines que Donald Trump proclame haut et fort qu'il va faire réaliser de gigantesques travaux d'infrastructure. Et il en va de même pour Hillary Clinton. Mais Trump s'engage pour des chiffres élevés: environ 550 mia de dollars, contre 275 mia pour Clinton. Les deux candidats vont donc soutenir le secteur de la construction, Trump se présentant comme l'investisseur le plus agressif. Les entreprises de construction américaines pourraient profiter de l'élection des deux candidats.

Mais il existe bel et bien une différence dans la façon dont les deux candidats ont l'intention de financer ces dépenses:

- Trump veut recourir en grande partie à des emprunts d'État
- Clinton augmenterait les impôts pour des groupes cibles spécifiques

Si Trump réalisait effectivement son plan, nous devrions à terme surveiller la dette publique américaine. Une trop forte augmentation de celle-ci pourrait pousser les taux d'intérêt à la hausse, affaiblir le dollar et mettre le marché des actions sous pression. Mais on verra bien ce que nous réserve l'avenir.

2) Énergie

Si nous pouvons croire Trump, il résiliera les accords pris sur le climat (p. ex. récemment à Paris). Cela implique que les entreprises pétrolières et de charbon classiques retrouveront leur éclat d'autrefois, ce évidemment aux dépens des nouvelles sources d'énergie alternative telles que l'énergie solaire ou sur batterie, les parcs d'éoliennes ou les centrales hydroélectriques.

Dans son programme, Clinton soutient manifestement davantage ces nouvelles formes d'énergie. Elle veut brider l'industrie pétrolière plus polluante (notamment, par une suppression des subsides) et fortement augmenter le nombre de parcs d'énergie solaire, notamment dans les grandes entreprises. General Motors constitue un exemple réaliste et positif puisque cette entreprise s'est engagée à mettre en œuvre des processus de fabrication plus durables, à produire d'ici 2025 quelque 125 mégawatts via des panneaux solaires et à pourvoir ainsi de manière autonome à ses besoins en électricité.

3) Soins de santé

Ces dernières années, le camp démocrate intensifie les pressions en vue de réformer le secteur des soins de santé. La preuve en est la mesure 'Obama-care'. Objectif:

- permettre à un maximum d'Américains de bénéficier de l'assurance santé
- maintenir les coûts globaux du budget de santé sous contrôle

Par exemple, Clinton veut mieux contrôler les prix des médicaments, notamment en excluant les médicaments trop chers pour les remplacer par de meilleur marché (p. ex. médicaments génériques).

L'impact est double...

- Il va de soi que les multinationales qui appliquent des tarifs trop élevés vont être confrontées à une augmentation de la pression. Mais il faut voir comment réagira le Congrès américain à ces propositions. Si des mesures radicales sont adoptées, il ne faut pas oublier que ces entreprises n'hésiteront pas à prendre rapidement des décisions de 'costcutting' (coupe dans les coûts).

→ L'effet négatif sur les bénéfices est difficile à prévoir. Et il ne faut pas oublier que 'Obama-care', qui vise une plus grande accessibilité à de meilleurs soins de santé, va profiter au secteur pharmaceutique.

Dans un prochain Market Info, nous nous pencherons sur les conséquences pour les autres secteurs. Nous pouvons d'ores et déjà affirmer que celles-ci ne se limitent pas à la Bourse. À plusieurs reprises déjà, Trump a critiqué la politique de taux de la Federal Reserve (Fed, la Banque centrale américaine). Reste à savoir comment Jannet Yellen, présidente de la Fed, réagirait à une victoire de Trump. Certains évoquent même une démission possible, ce qui ne laisserait pas les Bourses insensibles.

Une autre déclaration univoque de Trump porte sur une guerre commerciale. Il cite notamment la Chine et ses usines bon marché qui ont entraîné des pertes

d'emplois dans les entreprises américaines. À ce propos, il la qualifie de 'currency (devise) manipulator'. Dans ses discours, l'évocation de taxes de 35 et 45% sur les importations de Chine (mais aussi du Mexique) sont monnaie courante. Les conséquences de telles décisions sont très difficiles à estimer. L'accord du Congrès est-il nécessaire à cette fin? Sinon, existe-t-il d'autres barrières juridiques? Existe-t-il des moyens pour contourner ces taxes?

Si l'on en arrive là, il faudra sans doute beaucoup négocier, sachant que «l'on n'a rien pour rien». Dans ce cas également, les facteurs «inconnus» sont légion. Quoi qu'il en soit, les prochaines semaines seront passionnantes.

Jan Vergote - Head of Investment Strategy
Belfius Banque & Assurances