



Podcast – Belfius Insights

Version écrite du Podcast (26-10-2020)

Écoutez sur Spotify

Écoutez via Apple iTunes et laissez-nous une évaluation

Qui, de Joe Biden ou de Donald Trump, sera le prochain président des États-Unis?

Si l'on en croit les sondages, Joe Biden devrait largement l'emporter. La Bourse américaine s'anime à l'idée de cette perspective. Dans ce cas, les démocrates, déjà majoritaires à la Chambre des représentants, pourraient gagner le Sénat et se rendre ainsi maîtres du Congrès. Un Congrès unifié tranchera plus facilement et permettra au président d'avoir les coudées franches, une possibilité qui plaît aux marchés. En général, les marchés boursiers restent frileux à l'idée d'avoir un président démocrate, généralement partisan d'une plus grande régulation et d'une fiscalité plus élevée. Cependant, ils ont l'air de trouver le programme de Biden à leur goût.

Que promet Biden?

Biden entend stimuler l'économie. Son programme va plus loin que celui du président Trump. Il promet d'investir dans les infrastructures, de négocier la transition vers l'énergie verte et d'augmenter les allocations de chômage. Il veut aussi relever le salaire minimum. En été, on a pu voir que les indemnités accordées aux chômeurs ont encouragé l'économie américaine. Les catégories de revenus supérieures préfèrent épargner, alors que les classes modestes dépensent généralement leur argent rapidement. Ce qui est bon pour l'économie.

Selon JP Morgan, les travaux d'infrastructure proposés par Biden doperaient davantage l'économie que les mesures envisagées par Trump. Les entreprises de l'économie verte ont donc déjà devancé une victoire potentielle de Biden: le cours des actions Tesla et First Solar, un fabricant de panneaux solaires, frise les records. Les autres secteurs qui tirent parti d'une victoire des démocrates sont les infrastructures et les transports, et en général toutes les entreprises associées au développement durable.

En revanche, les géants technologiques pourraient le sentir passer. Début octobre, une commission de la Chambre des représentants, où les démocrates sont actuellement majoritaires, a remis un rapport sur Google, Apple, Facebook et Amazon. Les républicains ont refusé de le signer. De quoi s'agit-il? Selon la commission, les GAFAM, comme on les surnomme, ont bâti leur monopole

sur des conflits d'intérêts et en écrasant leurs concurrents. Les démocrates veulent mettre fin à cette hégémonie en forçant les grandes entreprises technologiques à se séparer d'entités commerciales. Reste à voir si la législation anti-trust sera effectivement modifiée. Mais la Big Tech ne reste pas sans rien faire et réagit aux critiques formulées. Dans la foulée de la publication du rapport, les cours boursiers de ces entreprises ont d'ailleurs pris de la hauteur.

Joe Biden promet également des augmentations d'impôts. N'est-ce pas une mauvaise nouvelle pour les entreprises?

Joe Biden veut relever la fiscalité des sociétés (que Trump a réduite de 35 à 21%) pour la porter à 28%. Néanmoins, des études indiquent qu'une augmentation d'impôt à long terme a un effet plutôt limité sur les bénéfices des entreprises. Vu la morosité économique, Biden ne devrait pas non plus procéder à des relèvements d'impôts dans l'immédiat.

Pour la plupart des analystes, une victoire du camp démocrate serait une bonne chose pour les marchés boursiers, car Biden stimulera davantage l'économie. Par contre, il est difficile de dire si cela aura une incidence sur les taux d'intérêt américains. Le taux d'intérêt à 10 ans a légèrement augmenté ces dernières semaines, passant de 0,65% à la fin septembre à 0,77%. Un regain de croissance économique peut doper l'inflation et

donc faire repartir les taux d'intérêt à la hausse, mais d'un autre côté, la banque centrale américaine veut à tout prix maintenir des taux d'intérêt bas afin de ne pas handicaper la reprise économique.

Et si les démocrates ne gagnaient pas le Sénat? Et si le président Trump prolongeait son mandat?

Une victoire de Biden couplée à une majorité républicaine au Sénat est un scénario que les Bourses verraient d'un moins bon œil. Le Sénat pourrait alors bloquer une partie des investissements infrastructurels, surtout s'ils sont financés par des relèvements d'impôts. Inversement, une victoire de Trump avec une majorité démocrate au Sénat serait apparemment moins néfaste, car les démocrates pourraient freiner les ardeurs de la politique trumpienne.

Dans un autre cas de figure, Trump pourrait emporter à la fois la Maison Blanche et le Sénat. Assisterait-on alors à un effondrement des marchés boursiers? C'est peu probable, car sous Trump, on peut s'attendre à un climat propice aux entreprises, à moins de mainmise de l'État et de nouvelles réductions d'impôts modestes. Les entreprises de haute technologie se porteraient mieux dans une nouvelle ère Trump, tout comme les actions des entreprises de la défense, du secteur financier et des compagnies pétrolières. Les relations avec la Chine et la zone euro resteraient par contre tendues.

Quel serait le pire scénario pour les mois à venir?

Le scénario dont personne ne veut vraiment est l'absence de vainqueur déclaré et la contestation des résultats des urnes par les candidats. Ces derniers jours, les sondages semblent avoir un peu relégué ce scénario au second plan, mais cela reste une éventualité. D'autant que de nombreux électeurs vont voter par correspondance. Quand les premiers résultats du scrutin sont communiqués, les républicains sont généralement en tête. Ce n'est que lorsque tous les votes (y compris ceux par correspondance) auront été comptabilisés que les démocrates pourront remonter leur adversaire, voire prendre une avance. Le 8 décembre est une date fatidique. C'est la date butoir à laquelle chaque État doit désigner des représentants au collège électoral, l'organe qui nomme en dernier ressort le président. Il y a un risque que Trump se déclare vainqueur le 3 novembre. Qu'advient-il si Biden emporte la Maison Blanche par la suite? Trump concédera-t-il encore la défaite? Les accusations d'intimidation des électeurs, de fraude électorale ou d'influence étrangère ne risquent-elles pas de resurgir?

Nous ne pouvons pas prédire l'avenir. Les sondages sont souvent à côté de la plaque, comme ça a été le cas par le passé. Dès lors, nous avons sécurisé les fonds mixtes en y ajoutant des structures d'option. Ils sont donc armés contre les soubresauts de la Bourse. Cela se traduit par une légère sous-pondération du panier d'actions par rapport au benchmark neutre, d'environ 2%. La faible position en or a été un peu renforcée. Enfin, nous avons un peu réduit les positions en actions américaines depuis septembre, en faveur d'actions durables de la zone euro.

Beaucoup d'eau coulera encore sous les ponts avant que le nouveau locataire de la Maison Blanche prenne possession des lieux le 20 janvier. À court terme, les fluctuations boursières pourraient encore être importantes. À long terme, l'impact d'un président démocrate ou républicain sur l'évolution du marché boursier serait limité.

C'était Belfius Insights. Merci de votre attention!
À bientôt!