



QUE NOUS RÉSERVE TRUMP 2.0 ?

Mardi 12 novembre 2024

Le combat n'aura finalement pas eu lieu. Le soir même des élections, le sort de Kamala Harris et des Démocrates semblait déjà plié et les heures qui ont suivi ont vite confirmé le scrutin sans appel en faveur de Donald Trump, celui-ci raflant l'ensemble des « swing states » et le Sénat, qui bascule ainsi du côté républicain. Les résultats à la Chambre des Représentants ne sont pas encore définitifs mais le dénouement ne fait maintenant que peu de doute, les Républicains étant, à l'heure où nous écrivons, à un siège de conserver leur majorité. Donald Trump aura donc, avec les deux chambres du Congrès de son côté, les coudées franches pour mener à bien sa politique.

Quels premiers enseignements tirer de ces résultats ? Tout d'abord, l'ampleur de la victoire de Donald Trump a au moins le mérite, contrairement à ce qui avait été redouté, d'éliminer toute période d'incertitude (ce dont les marchés ont horreur) sur le résultat final de l'élection présidentielle et les risques de contestation qui étaient associés à une défaite du candidat républicain. Ensuite, nous noterons que si les sondages se sont, une nouvelle fois, bien trompés, ce n'est pas le cas des marchés financiers qui avaient assez largement anticipé la victoire de Donald Trump (hausse des taux et du dollar, surperformance des small & mids caps et des bancaires,...) hormis, peut-être, le Bitcoin qui a littéralement explosé depuis son élection. Contrairement à 2016, les marchés financiers seront, cette fois-ci, habitués à la rhétorique guerrière du futur Président américain et à ses méthodes frontales : il se serait, par exemple, déjà entretenu avec Vladimir Poutine (bien que cette information ait été démentie par le Kremlin) et a, sur un autre sujet, demandé aux sénateurs républicains de le dispenser de leur validation pour ses nominations.

Alors que la lutte contre l'inflation a été l'un des principaux moteurs de la victoire de Donald Trump, celle-ci ayant atteint quasiment 20% depuis l'arrivée de Joe Biden, il est assez paradoxal de se dire que (i) c'est Donald Trump lui-même qui a initié le mouvement avec une relance budgétaire massive à la sortie du Covid et avant les élections perdues de 2020 et que (ii) alors que l'inflation américaine se normalise, son programme est jugé largement inflationniste (hausse des droits de douanes, arrêt de l'immigration...). La tâche ne sera pas simple pour Donald Trump car, à la différence de son premier mandat, l'économie américaine se porte relativement bien (inflation qui revient vers sa cible, croissance du PIB proche des 3% pour cette année et chômage qui reste sur des niveaux relativement bas). Surtout, les indices boursiers américains, qui font selon lui office de juge de paix de sa politique, atteignent actuellement des niveaux records et ont des valorisations bien plus élevées qu'en 2016, ce qui laisse ainsi moins de potentiel d'appréciation (cf. graphique de la semaine).

Passée sous silence, la réunion de politique monétaire de la Fed n'a pas réservé de surprise avec une baisse des taux directeurs de 25 bps. La suite est en revanche désormais moins claire et nombres d'institutions ont déjà diminué leurs prévisions de baisses de taux pour l'année prochaine. Enfin l'Europe se retrouve désormais bien esseulée, coincée entre deux blocs dont le pragmatisme est la norme et qui n'ont pour seul but que de protéger leur marché intérieur. Elle n'a plus le choix que de modifier son logiciel de pensée pour s'en sortir.

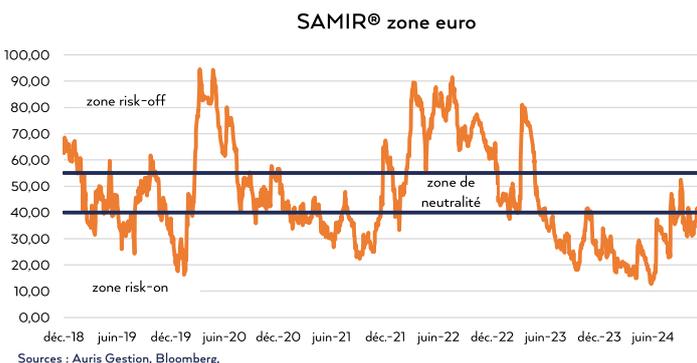
PERFORMANCE DES MARCHÉS EN 2024

| Classe d'actifs | Performance 2024 | Performance sur la semaine |
|--|------------------|----------------------------|
| OR | 30,1% | -1,9% |
| Actions Etats-Unis (S&P 500 TR) | 27,2% | 4,7% |
| Actions japonaises (Topix TR) | 18,4% | 3,7% |
| Actions émergentes (MSCI EM NR) | 13,3% | 1,2% |
| Euro Stoxx 50 (NR) | 8,7% | -1,5% |
| Crédit HY Etats-Unis | 8,1% | 0,8% |
| Crédit HY euro | 5,7% | 0,2% |
| Obligations Etat Italie | 4,2% | 0,1% |
| Crédit IG euro | 3,3% | 0,6% |
| Crédit IG Etats-Unis | 3,2% | 1,7% |
| Obligations Etat Etats-Unis | 0,5% | 0,6% |
| Obligations émergentes (devises locales) | 0,2% | 0,5% |
| Obligations Etat Allemagne | -0,5% | 0,4% |
| Pétrole | -1,8% | 1,3% |
| Euro - Dollar | -2,9% | -1,1% |
| Euro - Livre sterling | -4,3% | -1,1% |

NOS VUES DE MARCHÉS

| | | Très Négatif | Négatif | Neutre | Positif | Très Positif |
|--------------------|------------------------------|--------------|---------|--------|---------|--------------|
| Actions | Etats-Unis | | | | | |
| | Europe | | | | | |
| | Chine | | | | | |
| | EM <u>Asie ex. Chine</u> | | | | | |
| | Latam | | | | | |
| Obligations | Taux cœurs | | | | | |
| | Taux périphériques | | | | | |
| | Obligations High Yield | | | | | |
| | Obligations sub. Financières | | | | | |
| | EM <u>Asie</u> | | | | | |
| Devises | Euro - Dollar | | | | | |
| | Euro - Livre sterling | | | | | |
| Matières premières | Pétrole | | | | | |
| | Or | | | | | |

NOTRE INDICATEUR DE RISQUE : RISK-ON



LE GRAPHIQUE DE LA SEMAINE

