



Le 20 janvier 2017, le républicain Donald Trump sera investi Président des Etats-Unis. Sans grande surprise, le Congrès reste aux mains des républicains. Les démocrates espéraient au moins obtenir une majorité au Sénat, mais là aussi, c'est le «Grand Old Party» qui domine. Pour les marchés financiers qui misaient sur l'élection de la première femme à la présidence, ce fut un choc ce matin.

Agenda politique de Trump

Le résultat des élections soulève une grande incertitude. Les déclarations populistes de Trump et son comportement erratique durant la campagne ne donnent guère d'indications précises sur l'agenda politique à venir. Dans le système de «checks and balances», le Président doit travailler sur de nombreux thèmes en étroite collaboration avec le Congrès, qui promulgue les lois et décide en matière de fiscalité et de dépenses. La Chambre des représentants, aux mains des républicains, est chargée de veiller à la maîtrise du budget et pourrait donc resserrer certains plans d'expansion budgétaire. En matière de politique commerciale et extérieure, le Président dispose d'une grande liberté d'action. Les déclarations de Trump sur la politique extérieure et l'OTAN laissent présager que les relations transatlantiques seront mises à l'épreuve. En effet, Trump remet en question l'ALENA ainsi que les traités de l'OMC, et prévoit une restriction des importations en provenance des pays à bas salaires. Sur le front de la politique intérieure, Trump souhaite supprimer l'Obamacare et opérer un tournant dans la politique environnementale. Au vu de ces incertitudes, on peut se demander si la Fed va vraiment relever les taux en décembre. Tout dépendra de la rapidité des marchés à se rétablir et de la volatilité.

Conséquences sur la conjoncture

L'élément le plus sûr pour le scénario à court et moyen terme est l'augmentation des dépenses d'infrastructures. On peut donc tabler sur une plus forte contribution des dépenses publiques à la croissance totale. Cependant, le financement de ces investissements n'est pas clair, d'autant que des réductions d'impôts pour les entreprises ont été évoquées. Malgré le contrôle opéré par le Congrès, le déficit budgétaire va se creuser. La position protectionniste de Trump va peser sur la croissance tendancielle et renforcer la pression inflationniste. Et les partenaires commerciaux du monde entier en pâtiront également.

Tendances sur les marchés financiers

Le peso mexicain, indicateur de la victoire de Trump, a provisoirement cédé plus de 13% face au dollar américain. Les marchés actions ont essuyé de fortes pertes (voir graphique 4), et les rendements des emprunts d'Etat à 10 ans ont reculé temporairement de plusieurs points de base tant aux Etats-Unis qu'en Europe. Le dollar américain s'est dévalué face aux principales devises. L'économie mondiale est très dépendante des Etats-Unis et du libre-échange. C'est pourquoi, contrairement au Brexit, l'élection de Trump aura selon nous un impact plus durable sur l'économie mondiale. A court terme, nous tablons sur une grande incertitude et une forte volatilité pour de nombreuses catégories de placement. A moyen terme, les taux et les indices d'actions des pays industrialisés devraient se rétablir quelque peu. Pour les pays émergents et les marchés de matières premières, nous attendons en revanche des conséquences plus marquées et plus durables.

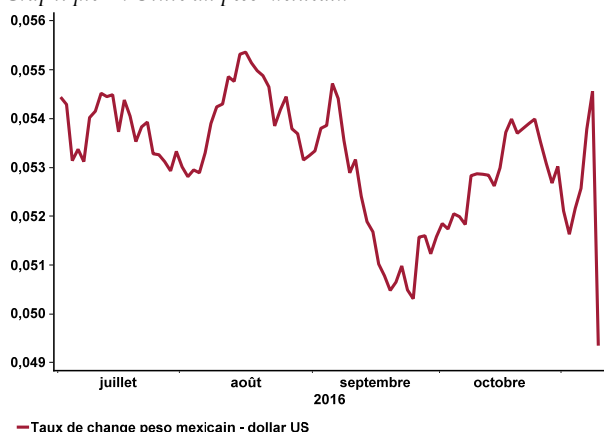
Swiss Life Asset Managers parée pour faire face à un accroissement de la volatilité

Avant l'élection, nous avons un positionnement quasi neutre en termes de risque de crédit et de duration. Même si nous tablons, pour les prochaines semaines, sur une légère augmentation des spreads de crédit, nous estimons que cette augmentation aura un impact limité aussi bien sur la performance relative de nos fonds et mandats obligataires que sur celle de nos portefeuilles High Yield. Dans les fonds et mandats diversifiés, notre pondération en actions est plutôt neutre et notre allocation privilégie les stratégies visant à réduire la volatilité et le risque de perte. Celles-ci permettent d'atténuer les réactions violentes des marchés. Nos fonds actions ont également été structurés de manière à systématiquement réduire les risques de marché. Nous sommes cependant d'avis que les marchés vont se redresser. A court terme, il est probable que les investisseurs, qui ont accumulé des liquidités ces derniers mois, saisiront l'opportunité offerte par cette correction et soutiendront ainsi le marché.

Clôture de la rédaction : 9 novembre 2016

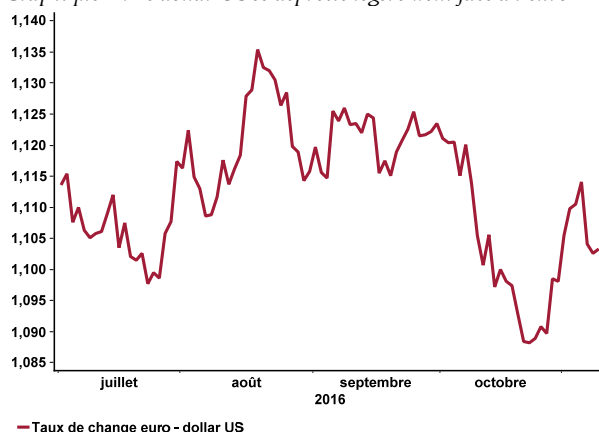
12 h pour le texte, 15 h pour les graphiques

Graphique 1 : Chute du peso mexicain



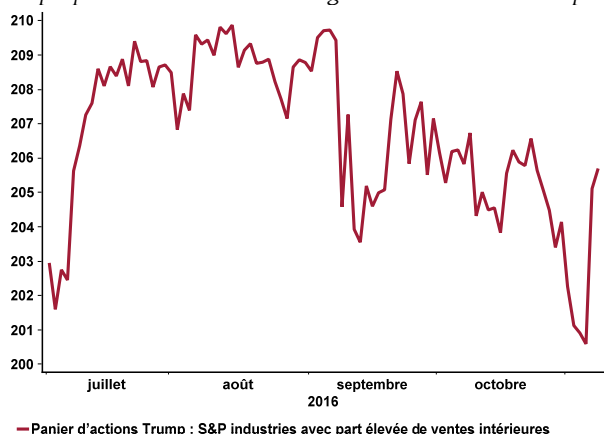
Source: **Macrobond**

Graphique 2 : Le dollar US se déprécie légèrement face à l'euro



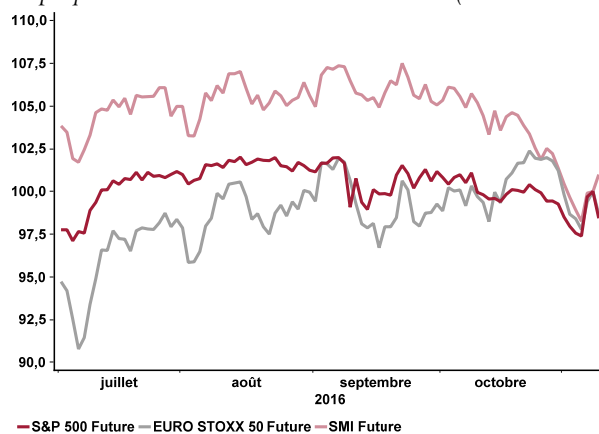
Source: **Macrobond**

Graphique 3 : Les actions ont-elles signalé une victoire de Trump ?



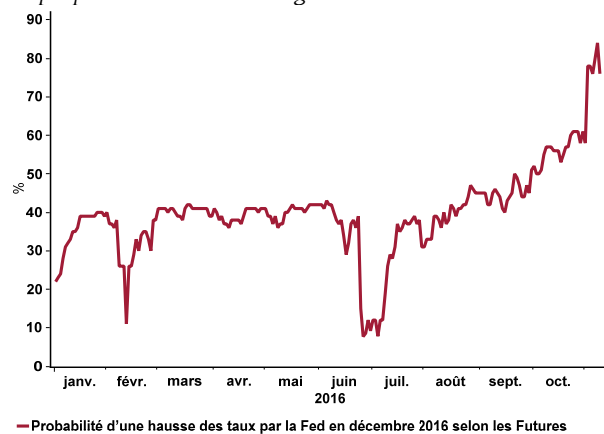
Source: **Macrobond**

Graphique 4 : Les réactions des marchés d'actions (8.11.2016=100)



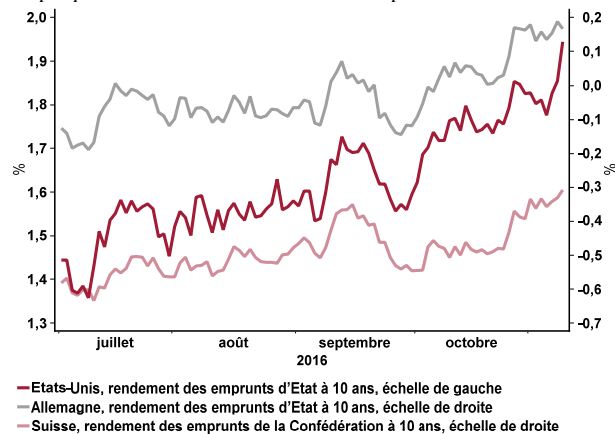
Source: **Macrobond**

Graphique 5 : La Fed va-t-elle augmenter les taux en décembre ?



Source: **Macrobond**

Graphique 6 : La hausse des rendements se poursuit



Source: **Macrobond**

Publié et approuvé par le Département économique, Swiss Life Asset Management SA, Zurich

Ce document est exclusivement conçu à des fins d'information et de marketing. Il ne doit pas être interprété comme un conseil en investissement, une offre de vente ou une incitation à effectuer un placement. Le présent document est susceptible de contenir des prévisions fondées sur nos opinions, prévisions et projections actuelles. Swiss Life Asset Managers est susceptible de suivre ou d'exploiter les recommandations issues de la recherche avant leur publication. Bien que le contenu du présent document se fonde sur des sources d'information considérées comme fiables, aucune garantie ne saurait être donnée quant à leur exactitude et à leur exhaustivité. Les résultats réels peuvent différer de manière significative des résultats anticipés par nos prévisions. Toutes les informations et opinions exprimées dans ce document peuvent faire l'objet de modifications. Pour toute question supplémentaire ou pour commander nos rapports, veuillez envoyer un e-mail à info@swisslife-am.com. Pour de plus amples informations, veuillez consulter notre site Internet à l'adresse suivante : www.swisslife-am.com.