

Contact presse :

Sophie Thiard

Tél. : +33 (0)1 42 86 82 43

Email : sophie.thiard@shan.fr

Legg Mason anticipe des perspectives positives pour les actions américaines, soutenues par les attentes des investisseurs concernant les mesures de l'administration Trump

- Les baisses d'impôts sur les sociétés, la déréglementation de certains secteurs et l'accroissement des dépenses consacrées aux infrastructures et à la défense sont des catalyseurs potentiels de croissance
- Le rapatriement des profits pourrait entraîner une hausse des dépenses en capital et des investissements des entreprises
- L'environnement macroéconomique sous-jacent aux États-Unis devrait générer de la croissance supplémentaire
- Il faudra du temps avant que la mise en œuvre des nouvelles politiques ne s'aligne sur le sentiment des investisseurs

Londres, Royaume-Uni, 25 janvier 2017 – Après la victoire de Donald J. Trump à l'élection présidentielle, les marchés actions américains ont déjoué tous les pronostics en prenant un virage résolument haussier. Le Dow Jones Industrial Average a gagné 1 000 points en l'espace de quelques semaines. Les titres du secteur bancaire et des services financiers ont progressé dès que la nouvelle administration a affiché en filigrane sa volonté d'assouplir la réglementation et les contrôles. Les attentes d'allègement réglementaire, associées à la stabilisation des cours pétroliers au-dessus des 50 USD, ont entraîné un rebond des actions des secteurs de l'énergie et de l'exploration.

Après un tel démarrage en trombe, comment se comporteront les actions américaines sous l'administration Trump ? M. Trump a fait un certain nombre de déclarations tout au long de l'année dernière qui nous fournissent des pistes.

« Les marchés financiers ont intégré le scénario selon lequel la réforme et la baisse de l'impôt sur les sociétés, associées à un allègement réglementaire et à un accroissement des dépenses consacrées aux infrastructures et à la défense, devraient aboutir à une hausse des bénéfices des entreprises et à un renforcement significatif de la croissance », déclare **Hersh Cohen, co-Directeur des investissements chez ClearBridge Investments, filiale de Legg Mason spécialisée sur les actions américaines.**

« Après une période de scepticisme et de désespoir en janvier dernier, les marchés reflètent aujourd'hui un optimisme considérable », explique-t-il. *« Nous saurons l'année prochaine si cet optimisme est justifié. »*

La mise en application des propositions de M. Trump devrait prendre du temps, mais l'environnement macroéconomique est globalement favorable. Le 14 décembre, la Réserve fédérale américaine (Fed) a relevé ses taux pour la deuxième fois depuis 2008 et le refera probablement une nouvelle fois en 2017. Avec une croissance du PIB de 3,5 % au troisième trimestre 2016, un chômage inférieur à 5 % et des prévisions d'inflation de la Fed largement en deçà de 2 %, l'économie américaine devrait maintenir une croissance plus forte que celle de la plupart des autres pays développés.

Le tableau est plus contrasté pour l'Europe, qui pourrait être confrontée à un certain nombre de difficultés majeures : taux d'intérêt négatifs, incertitude post-Brexit, faiblesse de la croissance économique et évolution des courants politiques.

À court terme, les perspectives d'appréciation significative des cours des actions européennes suscitent un scepticisme considérable.

Des mesures de relance énergiques pourraient intervenir rapidement aux États-Unis. La promesse de M. Trump de consacrer 1 000 milliards de dollars à la rénovation des ponts, autoroutes, voies ferrées et ports vétustes semble recueillir un solide soutien des deux partis au sein du Congrès américain. Les titres liés aux infrastructures pourraient donc progresser.

« Si le rapatriement des profits étrangers est effectivement promulgué par le Congrès américain sous contrôle républicain, cela pourrait doper la trésorerie des entreprises et favoriser ainsi les dépenses en capital, réinvestissements, versements de dividendes et rachats d'actions », ajoute M. Cohen. *« Ces facteurs stimulants sur le plan économique pourraient soutenir les cours des actions et ne risquent pas de faire augmenter les taux de manière substantielle. »*

Si les initiatives proposées se concrétisaient, elles pourraient relancer la croissance à court terme, doper l'emploi et se révéler avantageuses pour un large éventail de sociétés américaines - des petites aux plus grandes capitalisations. Toutefois, il faudra plusieurs années avant que leur mise en œuvre ne s'aligne sur le sentiment des investisseurs, et nous ignorons les dommages potentiels que la position protectionniste de M. Trump pourrait avoir sur un certain nombre de secteurs.

« La dynamique constatée depuis l'élection et la demande latente générée par l'environnement timoré des six derniers mois pourraient favoriser les entreprises en 2017. L'emploi est solide et la situation financière des ménages s'améliore. La politique budgétaire expansive devrait finalement être appliquée à un rythme raisonnable, à condition que le Congrès conservateur réduise les dépenses et ne gonfle pas le déficit fédéral », déclare **Bill Hench, gérant de portefeuille chez Royce & Associates, filiale de Legg Mason spécialisée sur les small-caps américaines.**

« Les plans de dépense spécifiques ne devraient commencer à être mis en œuvre qu'à partir du moment où la nouvelle administration sera installée dans ses nouvelles fonctions au sein des différentes agences gouvernementales, c'est-à-dire pas avant le deuxième semestre 2017. Le commerce international risque de rester limité tant que la politique américaine n'aura pas été définie, ce qui pourrait entraver la progression du marché », ajoute-t-il.

M. Hench estime que les actions américaines en général, et les petites capitalisations en particulier, pourraient avoir le vent en poupe au deuxième semestre 2017.

« La performance des petites capitalisations dépend de la croissance de l'économie et des profits. Nous cibons des domaines qui devraient, à terme, bénéficier de ces facteurs positifs, notamment la construction non résidentielle, les sociétés industrielles et les entreprises technologiques », ajoute-t-il. « Nous pensons qu'un renforcement de l'économie pourrait avantager un certain nombre de titres aux cours très attractifs et en plein redressement, pour lesquels nous avons identifié des catalyseurs d'amélioration. »

M. Trump a également promis d'« abroger et de remplacer l'Obamacare. » S'il y parvenait, le secteur de la santé américaine pourrait être l'un des grands gagnants. Les groupes pharmaceutiques, dont la politique de prix a été publiquement critiquée par M. Trump en raison des prix élevés des médicaments sur ordonnance, pourraient faire figure d'exception.

*« Bien que le président élu n'ait pas encore clairement formulé de politique de santé, il est possible qu'il s'inspire fortement de la position du Parti républicain sur les grandes questions de santé », affirme **Marshall Gordon, analyste senior du secteur de la santé chez ClearBridge Investments.***

« Les sociétés biopharmaceutiques et d'équipements médicaux de grandes capitalisations sont celles qui maintiennent les soldes de trésorerie les plus importants à l'étranger », poursuit M. Gordon. « Elles pourraient bénéficier d'une réforme de la fiscalité des entreprises, en particulier d'un rapatriement des profits et de l'adoption d'un système fiscal territorial. Elles disposeraient ainsi de capitaux supplémentaires pour financer leur recherche et développement, des opérations de fusion/acquisition ou des rachats d'actions. Une consolidation accrue pourrait avantager les titres de petites et moyennes capitalisations en tant que cibles d'acquisition. »

« Toutefois, si les Républicains choisissaient de révoquer l'extension de couverture prévue par l'Obamacare, les hôpitaux pourraient en pâtir, dans la mesure où ils avaient énormément bénéficié de la réduction des soins non remboursés du fait de l'extension de la couverture (principalement de Medicaid). Les hôpitaux pourraient rapidement perdre en rentabilité si moins d'Américains étaient couverts. »

La victoire de M. Trump reflète la montée d'un sentiment politique en faveur du protectionnisme et de la croissance des revenus intermédiaires. Cela aux dépens du commerce international, et donc de l'efficacité et de l'essor économiques.

*« On s'attarde beaucoup sur les mauvais côtés du populisme, mais personne n'évoque plus spécifiquement les aspects positifs », déclare **Nick Langley, directeur général de RARE Infrastructure, filiale de Legg Mason spécialisée dans l'infrastructure cotée.** « Le populisme est un message adressé aux gouvernements pour en finir avec les politiques de rigueur et accroître les dépenses directes sur les marchés locaux. Dans ce contexte, les dépenses budgétaires pourraient commencer à prendre le dessus sur la politique monétaire des banques centrales. Dans la mesure où les dépenses publiques sont beaucoup plus faciles à comprendre et à prévoir que la politique monétaire, cela pourrait être un point positif pour les investisseurs. »*

Les spéculations vont bon train, mais aucune des promesses de M. Trump ne s'est encore concrétisée. La prudence est donc de mise, même si les conditions semblent propices à un rebond des marchés. Début 2016, rares étaient ceux qui auraient pu penser que les marchés actions américains allaient entamer une récession qui culminerait par des pertes de plus de 20 % d'ici le 11 février. Un grand nombre de titres n'ont pas pu retrouver leurs valeurs de 2015 avant août ou septembre 2016.

Doit-on s'attendre au même scénario en 2017, après l'euphorie provoquée par l'élection de M. Trump ?

« Lorsque des événements ont un impact sur les marchés, les investisseurs tiennent souvent à réagir », observe James Norman, président de QS Investors, filiale de Legg Mason spécialisée dans la gestion systématique. « Parfois, le plus difficile est de ne pas réagir. C'est exactement là où nous en sommes. Dans ce type de situations, nous essayons de nous assurer que les investisseurs ne réagissent pas de manière disproportionnée. Il s'agit de prendre en compte notre univers d'investissement dans son ensemble et de nous en tenir à notre discipline - celle que nous appliquons pendant les périodes moins troublées - jusqu'à ce que l'horizon s'éclaircisse. »

Concernant les perspectives des marchés actions au cours des prochains mois, M. Norman déclare : *« la seule chose dont nous soyons certains est que nous allons devoir composer avec une incertitude beaucoup plus importante. »*

Cette incertitude peut également déboucher sur des opportunités pour les investisseurs qui savent les discerner. La diversification de l'exposition des investissements aux classes d'actifs est une bonne stratégie de réussite sur le long terme.

FIN

À propos de Legg Mason Global Asset Management

Legg Mason est une société de gestion de fonds internationale dont les actifs sous gestion s'élevaient à 710 milliards de dollars au 31 décembre 2016. Elle propose une gestion active dans de nombreux grands centres d'investissement du monde entier. Legg Mason, dont le siège social se trouve à Baltimore, dans le Maryland, est cotée au New York Stock Exchange (symbole : LM).

www.leggmason.com

All investments involve risk, including possible loss of principal.

The value of investments and the income from them can go down as well as up and investors may not get back the amounts originally invested, and can be affected by changes in interest rates, in exchange rates, general market conditions, political, social and economic developments and other variable factors. Investment involves risks including but not limited to, possible delays in payments and loss of income or capital. Neither Legg Mason nor any of its affiliates guarantees any rate of return or the return of capital invested.

Equity securities are subject to price fluctuation and possible loss of principal. Fixed-income securities involve interest rate, credit, inflation and reinvestment risks; and possible loss of principal. As interest rates rise, the value of fixed income securities falls.

International investments are subject to special risks including currency fluctuations, social, economic and political uncertainties, which could increase volatility. These risks are magnified in emerging markets.

Commodities and currencies contain heightened risk that include market, political, regulatory, and natural conditions and may not be suitable for all investors.

Past performance is no guarantee of future results. Please note that an investor cannot invest directly in an index. Unmanaged index returns do not reflect any fees, expenses or sales charges.

The opinions and views expressed herein are not intended to be relied upon as a prediction or forecast of actual future events or performance, guarantee of future results, recommendations or advice. Statements made in this material are not intended as buy or sell recommendations of any securities. Forward-looking statements are subject to uncertainties that could cause actual developments and results to differ materially from the expectations expressed. This information has been prepared from sources believed reliable but the accuracy and completeness of the information cannot be guaranteed. Information and opinions expressed by either Legg Mason or its affiliates are current as at the date indicated, are subject to change without notice, and do not take into account the particular investment objectives, financial situation or needs of individual investors.

The information in this material is confidential and proprietary and may not be used other than by the intended user. Neither Legg Mason or its affiliates or any of their officer or employee of Legg Mason accepts any liability whatsoever for any loss arising from any use of this material or its contents. This material may not be reproduced, distributed or published without prior written permission from Legg Mason. Distribution of this material may be restricted in certain jurisdictions. Any persons coming into possession of this material should seek advice for details of, and observe such restrictions (if any).

This material may have been prepared by an advisor or entity affiliated with an entity mentioned below through common control and ownership by Legg Mason, Inc. Unless otherwise noted the "\$" (dollar sign) represents U.S. Dollars.

This material is only for distribution in those countries and to those recipients listed.

All investors in the UK, professional clients and eligible counterparties in EU and EEA countries ex UK and Qualified Investors in Switzerland.

Issued and approved by Legg Mason Investments (Europe) Limited, registered office 201 Bishopsgate, London EC2M 3AB. Registered in England and Wales, Company No. 1732037. Authorized and regulated by the Financial Conduct Authority. Client Services +44 (0)207 070 7444.