

## Hillary versus Trump : impact des élections présidentielles américaines sur les marchés

Les Américains éliront leur 45<sup>ème</sup> président le 8 novembre prochain. Quels sont les enjeux de l'issue du vote pour les marchés financiers internationaux ?

### Hillary ou Trump ? Quels enjeux pour les marchés ?

La candidate démocrate à la Maison-Blanche Hillary Clinton domine le républicain Donald Trump dans les sondages, bien que son avance sur le milliardaire ait diminué. Quel pourrait être l'impact du résultat des élections, et des débats politiques houleux de la campagne présidentielle, sur l'économie et les marchés financiers ? Les inquiétudes montent-elles parmi les investisseurs ? L'heure est-elle venue d'ajuster les allocations au niveau des portefeuilles ?

Un gérant actions, un Chief Market Strategist et le Directeur du Durable Portfolio Construction Research Center nous font part de leur point de vue.



David Lafferty, CFA®  
Chief Market  
Strategist,

Natixis Global  
Asset Management

Dans nos échanges avec les investisseurs aux Etats-Unis et à l'étranger, les élections présidentielles américaines sont quasiment toujours leur principale préoccupation. Notre première remarque est de leur rappeler que les différences entre les programmes durant la campagne électorale sont toujours plus importantes que les différences entre leur application après les élections ; le scénario du « divided government » fait

que les présidents n'obtiennent qu'une partie limitée de ce qu'ils souhaitent. D'une manière générale, il s'ensuit que les investisseurs ont tendance à accorder une importance excessive aux résultats des élections quant à leurs incidences sur les portefeuilles. Tenter de déterminer si la victoire d'Hillary Clinton sera néfaste aux actions du secteur de la santé ou si celle de Donald Trump sera favorable aux titres du secteur de la défense n'est pas la bonne manière de construire un portefeuille durable.

Par ailleurs, il reste encore du temps. Compte tenu du nombre de ses partisans au collège électoral, de ses levées de fonds supérieures et de sa meilleure organisation, Hillary Clinton fait

indéniablement figure de favorite. Toutefois, nous n'en sommes encore qu'aux débuts. Un seul débat télévisé a eu lieu jusqu'ici et avec ces deux candidats, le mois d'octobre offre une probabilité particulièrement élevée de coup de théâtre (une révélation sur la déclaration d'impôts de Donald Trump ou sur les e-mails manquants d'Hillary Clinton ?).

Pour la forme, nous continuerons comme tout le monde à parier sur l'issue des élections mais l'un des enseignements tirés du Brexit est qu'il peut être dangereux de se fier à l'opinion courante. Avec un nombre aussi important de variables encore inconnues, y compris le gagnant des élections, la composition du Congrès et la manière dont les programmes

seront transposés en politiques, les conséquences à long terme pour les marchés sont incertaines. De fait, aucun des deux candidats n'a présenté de propositions convaincantes en soutien de la croissance susceptibles de stimuler l'activité économique ou les marchés des actions.

Quel que soit le vainqueur, la paralysie à Washington fait que des changements radicaux de politiques sont peu probables, bien qu'une réforme limitée de l'impôt sur les sociétés soit possible. Pour incertaines que soient les conséquences à long terme, nous restons toutefois d'avis que le statut de nouveau venu de Donald Trump et son manque d'expérience politique seraient de nature à engendrer une plus forte volatilité à court terme.



David Goodsell  
Director,  
Durable Portfolio  
Research Center,

Natixis Global  
Asset Management

Notre dernière enquête internationale 2016, menée sur les Conseillers en Gestion de Patrimoine<sup>1</sup>, publiée fin septembre, comportait une série de questions relatives à l'impact estimé des élections présidentielles américaines sur les questions clés pour les marchés. Les résultats font apparaître des tendances évidentes parmi les gestionnaires d'actifs et des différences d'opinion marquées entre les gestionnaires américains et étrangers.

Nos principales constatations sont les suivantes :

### **Pour les conseillers américains, aucun des deux candidats ne sera mieux que l'autre**

Les conseillers américains semblent ambivalents ou non convaincus s'agissant de savoir lequel des deux candidats aurait l'impact le plus favorable sur cinq aspects clés, à savoir le marché obligataire, le marché des actions, l'économie mondiale, le commerce international et les risques géopolitiques.

Face au choix à faire entre Hillary Clinton, Donald Trump, l'un ou l'autre, ou ni l'un ni l'autre, 40 % des participants aux Etats-Unis ont répondu ni l'un ni l'autre pour tous les aspects hormis le commerce international, pour lequel 32 % estiment qu'Hillary Clinton sera meilleure, et les risques géopolitiques pour lesquels elle a recueilli le plus grand nombre de votes, soit 35 %.

### **Les conseillers étrangers estiment qu'Hillary Clinton sera meilleure**

En dehors des Etats-Unis, les milieux financiers semblent estimer qu'Hillary Clinton aurait un impact plus favorable sur l'ensemble des cinq facteurs. Elle recueille dans chaque cas entre 45 % et 55 % d'opinions favorables, contre environ 15 % pour Donald Trump. Les réponses varient dans une certaine mesure d'un pays à l'autre mais globalement, le sentiment des conseillers financiers est relativement homogène.

## **Opinion des conseillers vis-à-vis du prochain président**

### **Marchés actions**

- Les sondés âgés de plus de 47 ans estiment qu'une victoire de Donald Trump serait préférable pour le marché (34 %) par rapport à Hillary Clinton (21 %), tandis que 37 % ont répondu ni l'un ni l'autre.
- 57 % des conseillers financiers de sexe féminin au niveau mondial (407 sur 2550) estiment qu'Hillary Clinton serait plus favorable pour le marché des actions.

### **Marchés obligataires**

- A l'échelle mondiale, 47 % des conseillers financiers donnent l'avantage à Hillary Clinton en ce qui concerne les obligations, contre 24 % pour Donald Trump.
- La Colombie (65 %), l'Espagne (57 %), l'Italie (55 %) et le Panama (55 %) concentrent le plus grand nombre de réponses en faveur de Hillary Clinton. La France s'écarte nettement de cette tendance, 47 % des conseillers ayant répondu ni l'un ni l'autre.

### **Economie mondiale**

- 43 % des conseillers financiers américains de sexe féminin estiment que Hillary Clinton sera plus favorable pour l'économie mondiale, contre 19 % pour Donald Trump.
- À l'échelle mondiale, 44 % des conseillers se sont prononcés en faveur de Hillary Clinton, 27 % ont répondu ni l'un ni l'autre, 16 % penchent pour Donald Trump et 13 % se disent indécis.

### Risques géopolitiques

- 42 % des conseillers financiers indépendants et 45 % des conseillers de sexe féminin aux Etats-Unis estiment qu'une victoire de Hillary Clinton serait préférable en ce qui concerne les risques géopolitiques. Parmi les conseillers de sexe féminin au niveau mondial, ce chiffre atteint 62 %.
- 41 % des conseillers dont les actifs gérés sont supérieurs à la moyenne (la taille moyenne de l'encours sous gestion de l'échantillon s'établit à 29,5 millions USD) se prononcent en faveur de Hillary Clinton pour les risques géopolitiques, 29 % choisissent ni l'un ni l'autre et 23 % penchent pour Donald Trump. Ceux dont le portefeuille est de taille inférieure à la moyenne sont les plus nombreux à choisir ni l'un ni l'autre (39 %).



Chris Wallis, CFA®  
CEO, Portfolio  
Manager,

Vaughan Nelson  
Investment  
Management

Sans aucun doute, ces élections présidentielles aux Etats-Unis opposent deux candidats intéressants. Leurs programmes

sont très différents à tous les égards, qu'il s'agisse de politique étrangère, de commerce extérieur, de fiscalité, de politique économique, de santé ou d'immigration. Cela dit, il est selon moi indifférent pour les marchés et les placements à long terme des investisseurs que Hillary Clinton ou Donald Trump l'emporte le 8 novembre.

### Plus de 180 ans d'insignifiance

Si l'on considère l'histoire présidentielle américaine depuis plus de 180 ans, force est de constater que le président élu n'a jamais eu un impact majeur sur les marchés financiers. À plus long terme, une fois passé le trou d'air passager susceptible d'intervenir en cas de résultat surprise, les choix politiques du président ont globalement été insignifiants en ce qui concerne la performance des marchés financiers. Les données historiques montrent également que la volatilité moyenne du marché à l'heure actuelle est peu ou prou au même niveau qu'au début, au milieu ou à la fin des années 1800, 1900, après la Seconde Guerre mondiale, etc. Encore une fois, les présidents américains d'une manière générale ne dictent pas la tendance des marchés financiers. Les gens ont du mal à l'accepter

parce qu'ils considèrent que ces élections tous les quatre ans sont extrêmement importantes et ont un impact radical sur tous les aspects de leur existence. Or, là encore, l'histoire montre qu'il n'en est rien en ce qui concerne les marchés.

Que Hillary Clinton ou Donald Trump l'emporte, je suis quasiment certain que nous allons assister à la mise en œuvre d'une politique budgétaire productive qui stimulera la croissance de l'économie américaine. Il en faut peu pour qu'elle soit productive : il suffit de baisser le taux d'imposition des entreprises ou d'accroître légèrement les dépenses d'infrastructure. Au bout du compte, aucun politicien ne parvient à être réélu à moins que l'économie ne se porte bien. C'est pourquoi je pense que nous allons stimuler la croissance.

Cette campagne électorale reste un vrai spectacle dont se délectent les réseaux et les médias. Il ne faudra pas manquer d'enregistrer Saturday Night Live entre maintenant et novembre. Ce seront sans doute les meilleures émissions jamais diffusées. Pour les marchés toutefois, je pense sincèrement que le résultat importe peu. Je conseille à chacun de ne pas y prêter attention, mais cela ne va pas être facile.

## DÉFINITIONS ET AVERTISSEMENTS

<sup>1</sup> Natixis Global Asset Management, Global Survey of Financial Advisors conducted by CoreData Research, juillet 2016. L'enquête a porté sur 2 550 conseillers financiers dans 15 pays.

**Brexit** fait référence au référendum britannique du 23 juin 2016 en faveur de la sortie de l'Union européenne, qui est un partenariat économique et politique unique entre 28 pays européens.

**Collège électoral** désigne un groupe de personnes représentant les différents états des Etats-Unis d'Amérique, qui votent de manière formelle pour l'élection du président et du vice-président.

**CFA®** et **Chartered Financial Analyst®** sont des marques déposées du CFA Institute.

Ce document est fourni à titre informatif uniquement et ne doit en aucun cas être interprété comme un conseil d'investissement ou une recommandation d'achat ou de vente, ou une offre, de tout instrument auquel il fait référence. Son ou ses auteur(s) peut/peuvent détenir des participations dans le capital des entreprises mentionnées.

Les opinions exprimées sont celles du ou des auteur(s) qui les publie(nt). Elles ne correspondent pas nécessairement aux opinions de Natixis Global Asset Management (« NGAM ») ou de ses sociétés affiliées. Les avis et les opinions exprimé(e)s peuvent changer selon les conditions du marché ou autres et peuvent être modifié(e)s à tout moment, et il n'est pas garanti que les situations évolueront conformément aux prévisions. Les opinions et les informations mentionnées sont datées tel indiqué et ne pourront être réputées fiables après cette date.

### INFORMATIONS LÉGALES

Les analyses et opinions exprimées sont celles des filiales de Natixis Global Asset Management S.A. référencées dans ce document à la date indiquée et sont susceptibles de changer à tout moment. Toutes projections économiques ou prévisions figurant dans ce document reflètent les hypothèses et jugements subjectifs des filiales de Natixis Global Asset Management S.A. Des événements imprévus peuvent se produire.

Le présent document est fourni uniquement à des fins d'information aux prestataires de services d'investissement ou aux autres Clients Professionnels ou Investisseurs Qualifiés et, lorsque la réglementation locale l'exige, uniquement sur demande écrite de leur part.

**Dans les pays francophones de l'UE :** Le présent document est fourni par NGAM S.A ou sa filiale NGAM Distribution. NGAM S.A. est une société de gestion luxembourgeoise qui est autorisée par la Commission de Surveillance du Secteur Financier, constituée conformément à la loi luxembourgeoise et immatriculée sous le numéro B 115843. Siège social de NGAM S.A. : 2, rue Jean Monnet L-2180 - Luxembourg, Grand-Duché de Luxembourg.

**En France et à Monaco :** NGAM Distribution (immatriculée sous le numéro 509 471 173 au RCS de Paris). Siège social : 21 quai d'Austerlitz, 75013 Paris.

**En Suisse :** Distribué en Suisse par NGAM, Switzerland Sàrl. Rue du Vieux Collège 10, 1204 Genève, Suisse ou son bureau de représentation à Zurich, Schweizergasse 6, 8001 Zürich.

Les entités susmentionnées sont des unités de développement commercial de Natixis Global Asset Management S.A., la holding d'un ensemble divers d'entités de gestion et de distribution de placements spécialisés présentes dans le monde entier. Les filiales de gestion et de distribution de Natixis Global Asset Management, incluant Natixis Asset Management, mènent des activités réglementées uniquement dans et à partir des pays où elles sont autorisées. Les services qu'elles proposent et les produits qu'elles gèrent ne s'adressent pas à tous les investisseurs dans tous les pays.

Ce document ne peut être distribué, publié ou reproduit en partie ou en totalité sans le consentement préalable de Natixis Global Asset Management.

ngam.natixis.com