



Réflexions sur les élections américaines Perspective des marchés boursiers

Réservé aux investisseurs professionnels



Jeremy Richardson

premier gestionnaire de portefeuille, équipe Actions mondiales RBC

RBC Global Asset Management (UK) Limited

Publié en octobre 2024

« Dans l'ensemble, moins de changements favoriseraient la capacité des investisseurs à prévoir avec confiance les bénéfices futurs. »

Le jour où les électeurs américains feront entendre leur voix à propos de ce qui, selon eux, devrait se produire approche à grands pas. Examinons comment les marchés boursiers et les investisseurs envisagent l'avenir.

Principaux points à retenir :

- À l'heure actuelle, tant une victoire nette qu'un résultat partagé (dans un sens ou dans l'autre) sont tout aussi probables.
- Un résultat partagé pourrait entraîner moins de changements législatifs et, par conséquent, être bénéfique pour les marchés boursiers.
- Il est périlleux d'exprimer une opinion politique au moyen d'un portefeuille – il vaut mieux ajuster les placements en fonction de la façon dont les secteurs d'activité et les entreprises peuvent évoluer à la suite de politiques adoptées.

Une élection à l'issue imprévisible

Les électeurs américains se rendent aux urnes au début de novembre. On peut s'attendre à quatre grands résultats : deux résultats où soit les républicains, soit les démocrates s'emparent de la Maison-Blanche ainsi que du Congrès (le « balayage »), et deux résultats où le contrôle est partagé, l'un ou l'autre des partis contrôlant soit la Maison-Blanche, soit le Congrès, mais pas les deux.

Au moment de la rédaction du présent article, les sondages nationaux ne donnent pas de vainqueur, sauf erreur de prévision, et par conséquent les probabilités de chacun des quatre scénarios divergent peu. Tout scénario de balayage donne à la nouvelle administration l'occasion rêvée de mettre en œuvre son programme législatif. À l'inverse, un résultat divisé complique l'adoption de lois controversées. Il est donc intéressant de noter que deux des quatre principales issues prévoient un contrôle partagé de la Maison-Blanche et du Congrès. Puisque les sondages demeurent très serrés entre les candidats et les quatre résultats, cela donne à penser qu'il y a environ 50 % de chances d'obtenir un résultat législatif modéré.

Les marchés boursiers devraient réserver un bon accueil à un tel résultat. Les investisseurs évaluent les actions en fonction de la valeur attendue de leurs bénéfices futurs, mais il est difficile de prédire l'ampleur et le moment de ces futurs bénéfices quand de nombreux changements sont à prévoir. Un résultat électoral divisé donnant lieu à un programme législatif modéré devrait entraîner moins de changements qu'un balayage, et permettrait ainsi aux investisseurs de prévoir les bénéfices futurs avec assurance.

Impôts et droits de douane : perspectives

Chacune des parties pourrait néanmoins obtenir une victoire décisive. Les candidats et leurs programmes comportent de nombreuses différences, mais les marchés des capitaux se concentreront inévitablement sur celles ayant de grandes retombées économiques. Nous pouvons regrouper les différences en trois points :

- **Impôts des sociétés** : les républicains préfèrent prolonger des taux réduits, et les démocrates, les augmenter. Les augmentations pourraient entraîner une baisse des bénéfices américains de 5 % à 6 %. Les taux actuels d'imposition des sociétés, diminués par l'ancien président Trump, expireront en 2025 et ne seront probablement pas prolongés à moins d'une victoire nette des républicains tant à la Maison-Blanche qu'au Congrès. L'augmentation de l'impôt sur les sociétés ne semble pas encore être prise en compte dans les prévisions ascendantes des bénéfices des sociétés.
- **Droits de douane** : les républicains sont favorables à des droits de douane à l'importation généralisés, qui feront augmenter les prix à court terme jusqu'à ce que l'offre nationale réagisse. On ne sait pas clairement dans quelle mesure la politique douanière constitue une position de négociation ou un engagement ferme. Par conséquent, la prévision des résultats est problématique. Certains secteurs d'activité et certaines chaînes logistiques pourraient être plus touchés que d'autres et il est possible que cela entrave les efforts de la Réserve fédérale pour ramener l'inflation à sa cible de 2 %. Les droits de douane sont un mécanisme d'intervention exercé par l'intermédiaire du décret présidentiel donnant à un président républicain le contrôle, même en cas de résultat électoral partagé.
- **Déficit budgétaire** : aucun des deux candidats n'a exprimé de stratégie pour gérer l'ampleur du déficit budgétaire. Présentement, les marchés des capitaux acceptent les émissions continues de titres de créance. Toutefois, si les dépenses deviennent telles que les États-Unis doivent emprunter pour assurer le service de leur dette, les marchés se préoccuperaient davantage de la viabilité des niveaux d'endettement, et les taux d'intérêt pourraient augmenter. Cela évincerait le financement disponible pour les entreprises, non seulement aux États-Unis, mais à l'échelle internationale, ce qui serait une mauvaise surprise puisque le marché s'attend à voir les taux baisser, tant aux États-Unis qu'en Europe.

Il faut se rappeler que seuls les électeurs ont la possibilité d'exprimer leurs vues sur ce qui *devrait* se produire. Les marchés boursiers et les investisseurs ne peuvent tenir compte que des issues *possibles*. Il s'agit de l'expression d'un risque, mais les investisseurs peuvent choisir la façon dont ils réagiront à ce risque.

Il convient de rappeler que, en démocratie, le mécanisme électoral constitue une caractéristique normale dont tiennent compte le marché et les investisseurs. Les élections sont toujours controversées et leurs résultats donnent toujours lieu à des spéculations. La confiance des investisseurs peut s'en trouver ébranlée à court terme, mais la situation politique est rarement aussi claire qu'au lendemain du scrutin, lorsque le résultat est connu. Un éclaircissement de l'horizon politique et la réduction de l'incertitude sont généralement des facteurs favorables pour les marchés boursiers. Toutefois, en cas de contestation du résultat, comme ce fut le cas en 2000, cette dynamique pourrait être affaiblie et retardée.

Faire abstraction de l'actualité

Certains investisseurs pourraient être tentés d'exprimer leur opinion sur ce qui pourrait ou devrait arriver, pour répartir les avoirs en portefeuille en fonction de sondages ou de préoccupations politiques. En revanche, nous reconnaissons que nous ne retirerons pas d'avantage concurrentiel en prédisant le résultat des élections ; nous investissons dans des entreprises, nous ne sommes pas des experts politiques. De ce fait, il serait peu judicieux de gérer de façon active le risque politique et nous jugeons qu'il est plus sage de gérer le risque en diversifiant les portefeuilles.

Par conséquent, nous avons maintenu une position équilibrée sur le plan sectoriel, l'essentiel de la gestion active du risque s'exerçant en fonction de sources propres aux actions, conformément à notre approche fondamentale ascendante. Dans la mesure où les interventions politiques entraînent des changements au sein des secteurs, tels que les taux de croissance ou la nature de l'avantage concurrentiel, nous ajusterons notre programme de recherche et, au besoin, notre évaluation ascendante des données fondamentales des entreprises.

À titre d'exemple, les tensions géopolitiques accrues, ainsi que la menace liée aux droits de douane, poussent de nombreuses entreprises à s'approvisionner auprès de sources moins lointaines. Cet argument a été intégré dans notre évaluation de la croissance du marché final, qui fait partie intégrante de notre évaluation fondamentale des entreprises, et nous a amenés à favoriser les entreprises exposées à l'automatisation des usines tout en réduisant nos placements dans les titres où le commerce international a beaucoup d'incidence.

Les élections n'impliquent pas nécessairement de jouer les Cassandre

Bien que les élections engendrent leur lot d'incertitude, elles font partie intégrante des décisions de placement en démocratie et il est normal que les candidats rivalisent en proposant des politiques qui, selon eux, sont susceptibles d'améliorer le sort des électeurs. Sur le long terme, ce ne sont pas les élections qui ont dicté le choix des placements, mais la création de valeur des entreprises qui s'est déroulée de façon presque continue, à l'exception d'interruptions occasionnelles provoquées par les cycles économiques, les guerres et les épidémies de peste.

Si les investisseurs veulent spéculer sur les résultats à court terme des élections américaines afin de savoir ce qui *devrait* ou *pourrait* arriver, un pari sur les marchés semble être la façon la plus efficace de s'y prendre, mais non au moyen de leurs portefeuilles.

Le présent document a été publié par RBC Global Asset Management (UK) Limited et est fourni par PH&N Institutionnel à titre informatif seulement ; il ne doit pas être reproduit, distribué ou publié sans consentement écrit. Il ne vise pas à donner des conseils professionnels et ne doit pas être utilisé à cette fin ; il n'a pas non plus pour objectif de constituer une offre ou une sollicitation d'achat ou de vente de titres, ou de participation ou d'adhésion à un service. PH&N Institutionnel prend des mesures raisonnables pour présenter des renseignements à jour, exacts et fiables, et croit qu'ils le sont au moment de leur impression. PH&N Institutionnel se réserve le droit, à tout moment et sans préavis, de corriger ou de modifier le document, ou de cesser de le publier. Les renseignements obtenus de tiers sont jugés fiables, mais ni PH&N Institutionnel, ni ses sociétés affiliées, ni aucune autre personne n'en garantissent explicitement ou implicitement l'exactitude, l'intégralité ou la pertinence. Nous n'assumons aucune responsabilité à l'égard des erreurs ou des omissions dans ces renseignements. Le présent document peut contenir des énoncés prospectifs à propos de facteurs économiques généraux qui ne garantissent nullement le rendement futur. Les déclarations prospectives comportent des risques et des incertitudes, de sorte qu'il se peut que les prédictions, les prévisions, les projections et les autres déclarations prospectives ne se réalisent pas. Nous vous recommandons de ne pas vous fier indûment à ces déclarations, puisqu'un certain nombre de facteurs importants pourraient faire en sorte que les événements ou les résultats réels diffèrent considérablement de ceux qui y sont mentionnés, explicitement ou implicitement. Les opinions exprimées dans les énoncés prospectifs peuvent être modifiées sans préavis ; elles sont présentées de bonne foi, mais n'impliquent aucune responsabilité légale.

PH&N Institutionnel est la division des affaires institutionnelles de RBC Gestion mondiale d'actifs Inc. (RBC GMA Inc.). RBC Gestion mondiale d'actifs est la division de gestion d'actifs de Banque Royale du Canada (RBC), et regroupe RBC GMA Inc., RBC Global Asset Management (U.S.) Inc., RBC Global Asset Management (UK) Limited, RBC Global Asset Management (Asia) Limited et RBC Gestion d'actifs Indigo Inc., qui sont des filiales distinctes, mais affiliées de RBC.

®/™ Marque(s) de commerce de Banque Royale du Canada. utilisée(s) sous licence. © RBC Gestion mondiale d'actifs Inc., 2024. IC24101273

Publié en octobre 2024

RE/0140/10/24



Gestion
mondiale d'actifs