

# Perspectives

## Flash comment

8 novembre 2024

## Elections US : impact et perspectives

### Que s'est-il passé ?

- Donald Trump a remporté une victoire étonnamment nette lors des élections du 5 novembre. Les républicains ont une majorité au Sénat et, à l'heure où nous écrivons, ont de bonnes chances de garder le contrôle de la Chambre des représentants.
- Le 6 novembre, les marchés ont réagi comme prévu. Les actions US (small caps et titres de valeur notamment) sont montées en flèche. Les rendements des T-Bonds US ont fortement augmenté, et les écarts de crédit en USD se sont légèrement resserrés. Après un bon début, les marchés actions EUR ont fini dans le rouge, reflétant l'accentuation des risques économiques. En Europe, le rendement des emprunts d'Etat n'a que légèrement baissé et les écarts se sont moins resserrés, voire creusés pour le high yield. Enfin, l'USD s'est apprécié face à la plupart des grandes devises.

### Notre évaluation économique

- En cas de majorité républicaine à la Chambre et au Sénat, la **politique budgétaire** US devrait s'assouplir encore, avec une faible volonté de freiner les dépenses, une poursuite des baisses d'impôt et une réduction de l'impôt sur les sociétés.
- Le président Trump n'a aucune raison d'étouffer l'économie : (1) Nous tablons donc sur des **droits de douane** ciblés plutôt que généralisés, mais attendons des effets de croissance négatifs pour la Chine et l'Europe. (2) La position sur l'**immigration** se durcit, mais la « déportation massive » d'immigrés sans papiers va probablement se heurter à des obstacles juridiques, organisationnels, financiers et politiques.
- La hausse des tarifs douaniers cause un déplacement ponctuel du niveau des prix et devrait être ignorée par la **politique monétaire**. La Fed ne réagirait qu'en cas de hausse durable des prévisions d'inflation. La Maison Blanche pourrait critiquer la Fed, mais n'a aucun intérêt à la pousser à une politique inflationniste de taux bas. Après tout, l'inflation s'est révélée impopulaire.

### Notre évaluation du marché

- Les marchés financiers anticipent actuellement une majorité républicaine au Congrès. Celle-ci est favorable à la croissance des bénéfices des entreprises US mais entraînera également une forte hausse de la dette publique, en conséquence d'une baisse d'impôt sur les sociétés, d'un allègement de la réglementation et d'une hausse des dépenses publiques. Une « vague rouge » serait susceptible de soutenir les marchés actions US et le crédit et d'augmenter légèrement les rendements obligataires. En revanche, une majorité démocrate à la Chambre des représentants inverserait partiellement les mouvements observés le 6 novembre.
- Une fois le tumulte retombé, les marchés devraient revenir aux fondamentaux économiques, avec une baisse des rendements US et une réévaluation des actifs plus risqués, même si les changements politiques pourraient retarder ces ajustements.
- Les perspectives sont bien moins encourageantes pour le reste du monde, même si elles dépendent de l'utilisation des droits de douane par l'administration Trump. La hausse des tarifs douaniers devrait peser sur l'économie mondiale, mais l'Europe et les économies émergentes en souffriraient plus que les Etats-Unis, avec une sous-performance plus marquée de leurs marchés des actions et du crédit. Dans ce scénario, le ralentissement de la croissance et l'accélération du soutien monétaire des Banques Centrales feraient chuter les rendements des obligations d'Etat, même si les risques d'inflation et l'impact d'une hausse rapide de la dette publique exercent l'effet inverse.
- La Chine sera un cas particulier. A priori, la hausse des droits de douane et les problèmes structurels forment un mélange toxique. Toutefois, la réaction positive de son marché des actions indique que de nombreux investisseurs s'attendent à une relance agressive de la part de l'exécutif. Même si nous prévoyons une mise en œuvre progressive des mesures de relance, l'effet net de Trump sur l'économie et les marchés chinois devrait rester négatif.

## Swiss Life Asset Managers



**José Antonio Blanco**  
CIO Third Party Asset Management  
Head Multi Asset  
joseantonio.blanco@swisslife-am.com



**Damian Künzi**  
Head Macroeconomic Research  
damian.kuenzi@swisslife-am.com  
X @kunzi\_damian

### Avez-vous des questions ou souhaitez-vous vous abonner à nos publications ?

Envoyez un e-mail à [info@swisslife-am.com](mailto:info@swisslife-am.com).

Pour plus d'informations, rendez-vous sur notre site [www.swisslife-am.com/research](http://www.swisslife-am.com/research)



### Publié et approuvé par le Département Macroeconomic Research, Swiss Life Investment Management Holding SA, Zurich

Swiss Life Asset Managers est susceptible d'avoir suivi les recommandations présentées plus haut avant leur publication. Bien que nos prévisions soient basées sur des sources d'information considérées comme fiables, aucune garantie ne saurait être donnée quant à l'exactitude et à l'exhaustivité des informations utilisées. Le présent document contient des prévisions portant sur des évolutions futures. Nous ne nous engageons ni à les réviser, ni à les actualiser. Les évolutions effectives peuvent fortement différer de celles anticipées dans nos prévisions.

**France** : la présente publication est distribuée en France par Swiss Life Asset Managers France, 153 rue Saint-Honoré, F-75001 Paris à ses clients actuels et potentiels. **Allemagne** : la présente publication est distribuée en Allemagne par Swiss Life Asset Managers Deutschland GmbH, Clever Strasse 36, D-50668 Köln ; Swiss Life Asset Managers Luxembourg, Niederlassung Deutschland, Hochstrasse 53, D-60313 Frankfurt am Main et BEOS AG, Kurfürstendamm 188, D-10707 Berlin. **Royaume-Uni** : la présente publication est distribuée par Swiss Life Asset Managers UK Ltd., 55 Wells Street, London W1T 3PT. **Suisse** : la présente publication est distribuée par Swiss Life Asset Management SA, General Guisan Quai 40, CH-8022 Zurich. **Norvège** : la présente publication est distribuée en Norvège par Swiss Life Asset Managers Holding AS, Haakon VII's gt 1, NO-0161 Oslo. **Italie** : la présente publication est distribuée en Italie par Swiss Life Asset Managers Luxembourg, succursale Italia, Via San Prospero 1, I-20121 Milano. **Danemark** : la présente publication est distribuée au Danemark par Swiss Life Asset Managers Danmark, filial af Swiss Life Asset Managers Luxembourg, Luxembourg Frederiksgade 11, 1. tv, 1265 København K.