

Élections américaines de 2020 : Quelle direction pour les marchés ?

Les marchés se redressent à la perspective d'un gouvernement divisé aux États-Unis.

Comment décrypter les conséquences de l'élection présidentielle américaine de 2020 ?

Le 5 novembre, Janus Henderson Investors a animé un webcast mondial sur les implications des élections américaines de 2020 pour le marché. Bien que le vote final soit encore inconnu au moment de la discussion, nous sommes partis du principe que le démocrate Joe Biden accèderait à la Maison Blanche et que les républicains garderaient le contrôle du Sénat, même si les sondages d'avant l'élection avaient laissé entendre qu'un raz de marée démocrate, ou « vague bleue », était probable.

Dans ce contexte, notre panel de professionnels de la gestion - Ashwin Alankar, Ph.D., responsable de l'allocation mondiale d'actifs ; Jim Cielinski, CFA, responsable mondial de l'obligataire ; et Matt Peron, directeur de la recherche - a rejoint le modérateur Bruce Koepfgen, responsable de l'Amérique du Nord, pour discuter de la signification de ce résultat pour les marchés financiers et les investisseurs. Voici un résumé de ces échanges.

PRINCIPAUX POINTS À RETENIR

- Bien que la perspective d'un gouvernement divisé suggère moins de dépenses budgétaires dans les années à venir, d'autres risques politiques se sont réduits.
- Même sans un raz de marée « bleu », nous pensons que le législateur adoptera une forme de relance budgétaire pour aider à stimuler la croissance économique, en particulier alors que la pandémie de COVID-19 se poursuit.
- Une fois l'élection passée, la confiance des investisseurs pourrait revenir progressivement, ce qui contribuerait à soutenir les actions. Dans l'intervalle, des taux directeurs faibles à négatifs pourraient profiter au crédit.
- L'élection n'est qu'un des nombreux facteurs à prendre en compte dans le marché actuel. La COVID-19 reste un facteur prépondérant, tant en termes de potentiel de hausse que de risque de baisse.

► Le risque de mesures politiques extrêmes s'est atténué, ce qui soutient les marchés

Bien qu'un gouvernement divisé suggère moins de dépenses budgétaires dans les années à venir, d'autres risques politiques se sont réduits. Par exemple, des dépenses d'infrastructure plus contenues pourraient réduire la possibilité d'emballement des déficits. Les bénéfices des entreprises sont confrontés à un obstacle de moins si les impôts n'augmentent pas fortement. Et une approche raisonnable en matière de commerce extérieur pourrait renforcer les perspectives des marchés émergents (comme en témoigne la faiblesse récente du dollar américain), pendant qu'une croissance économique lente et régulière pourrait favoriser le Haut rendement. Nous avons déjà vu les secteurs des soins de santé et de la technologie réagir positivement à la diminution du risque d'intervention politique, tandis que les rendements des bons du Trésor orientés à la hausse avant les élections, ont commencé à reculer.

▶ **La relance budgétaire - bien que modérée - est toujours possible et pourrait favoriser la croissance économique**

Même sans un raz de marée « bleu », nous pensons que le législateur adoptera une forme de relance budgétaire pour aider à stimuler la croissance économique, en particulier alors que la pandémie de COVID-19 se poursuit. L'ampleur de ces dépenses pourrait cependant être plus modeste, potentiellement 1 000 milliards de dollars au cours des prochaines années, plutôt que les 2 à 3 000 milliards de dollars prévus avec une majorité démocrate. Ce montant pourrait toutefois aider l'économie américaine à se redresser dès 2021.

Cela dit, les dépenses budgétaires pourraient ne pas suffire à elles seules à soutenir la croissance économique sur le long terme. Les recherches montrent que, historiquement, chaque dollar de dépenses publiques a entraîné une croissance du produit intérieur brut inférieure à un dollar. Le phénomène s'est avéré particulièrement vrai dans le cas des transferts directs de richesse (à savoir l'envoi de chèques à des particuliers et à des entreprises), qui ont caractérisé les programmes d'aide pendant la COVID-19 adoptés au début de l'année.

▶ **Les actions pourraient avoir plus de potentiel haussier**

Depuis qu'elles ont touché le fond en mars, les actions américaines ont gravi le mythique « mur de l'inquiétude » au fur et à mesure que les marchés intégraient dans les prix une éventuelle reprise économique, alors que dans le même temps, les investisseurs restent sceptiques. Cet écart entre les performances et le sentiment est typique d'une fin de récession, et le retour éventuel de la confiance (qui pourrait se produire avec le résultat de l'élection ainsi que les avancées potentielles de vaccins contre la COVID-19) pourrait contribuer à faire progresser le marché actions. De plus, le retour de l'expansion économique pourrait profiter non seulement aux actions américaines mais aussi aux actions internationales.

▶ **La Réserve fédérale américaine (Fed) continuera vraisemblablement à soutenir les marchés**

Les taux d'intérêt restent globalement proches de niveaux historiquement bas, ce qui laisse peu de marge de manœuvre aux banques centrales pour réduire davantage leurs taux directeurs. Néanmoins, la Fed a fait part de sa volonté de continuer à soutenir les marchés financiers et peut le faire par une intervention directe au travers d'achats d'actifs. Il est peu probable que cette position change sous la prochaine administration.

▶ **La recherche de revenus pourrait soutenir le crédit alors que les taux sont peu susceptibles de varier**

Le taux de référence de la Fed étant bloqué à zéro, nous nous attendons à ce que les taux varient peu à court terme, sauf en cas de hausse surprise de l'inflation ou de la croissance économique. Les entreprises ont bénéficié de l'abondance de liquidités fournies par les banques centrales cette année en réponse à la COVID-19, ce qui a entraîné un rebond des titres « crédit » au cours des derniers mois. Après les gains faciles sur les obligations d'entreprises déjà acquis à ce stade, nous pensons que les performances futures seront plus dépendantes des fondamentaux. Et même dans ce contexte, les perspectives sur les taux de défaut restent encourageantes. En outre, la recherche de revenus dans un environnement de taux bas est un aiguillon formidable - une force qui continuera probablement à stimuler la demande d'actifs plus risqués, y compris le segment du crédit.

▶ **Une fois de plus, le prix des options s'est avéré un meilleur indicateur électoral que les sondages**

Dans les semaines qui ont précédé l'élection, les options indiquaient que la course à la présidence des États-Unis serait beaucoup plus serrée que ce que les sondages d'opinion laissaient entendre. Plus précisément, le ratio d'un panier d'actions sensées surperformer dans le cadre d'une victoire de Donald Trump et un panier d'actions qui devait faire de même dans le cadre d'une victoire de Biden a commencé à pencher en faveur de Trump. La même tendance s'est produite en 2016, lorsque les sondages ont prévu qu'Hillary Clinton gagnerait alors que les options favorisaient le panier d'actions Trump.

▶ **Les options favorisent les actions par rapport aux obligations**

Actuellement, le prix des options suggère que les actions offrent une prime de risque plus intéressante que les obligations, en particulier lorsqu'il s'agit d'actions américaines, du secteur technologique et des entreprises à forte croissance. Dans le même temps, bien que le marché ait réduit les prévisions de volatilité à terme ces derniers jours, la volatilité reste élevée par rapport à la période post-crise financière mondiale en raison de la pandémie en cours et de l'augmentation des niveaux de dette publique. Par conséquent, au-delà de l'obligatoire, les investisseurs peuvent vouloir envisager d'autres moyens d'atténuer le risque de baisse.

▶ **Les mouvements populistes mondiaux pourraient commencer à reculer**

Le risque extrême associé aux mesures politiques d'urgence pourrait maintenant s'atténuer aux États-Unis - ainsi que dans d'autres parties du monde. La raison : un gouvernement américain plus modéré pourrait créer un effet d'entraînement, favorisant des positions plus centristes dans le monde entier. Un tel résultat serait positif pour les marchés, qui n'aiment ni l'incertitude ni l'intervention des pouvoirs publics qui perturbent l'allocation efficace du capital.

▶ **L'élection n'est qu'un des nombreux facteurs à prendre en compte dans le marché actuel**

Bien que l'élection américaine soit une source d'incertitude pour les marchés, ce n'est pas le seul facteur qui influence les performances. La COVID-19 reste un facteur prépondérant, tant en termes de potentiel de hausse que de risque de baisse. La stagnation de long terme est une autre considération. Les taux historiquement bas n'ont pas réussi à stimuler la création et la demande de crédit privé dans les pays développés. Verrons-nous cela changer en 2021 ?

Destiné uniquement aux investisseurs professionnels et institutionnels. Ce document ne doit pas être reproduit ou distribué à des personnes autres que ses destinataires.

Les points de vue présentés s'entendent à la date de publication. Ils sont uniquement destinés à des fins d'information et ne doivent pas être utilisés ou interprétés comme un conseil fiscal, juridique ou d'investissement ou une offre de vente, une sollicitation d'une offre d'achat ou encore une recommandation d'achat, de vente ou de détention d'un titre, d'une stratégie d'investissement ou d'un secteur du marché. Aucune des informations contenues dans ce document n'est réputée constituer une disposition directe ou indirecte de services de gestion d'investissement spécifiques à l'une des exigences des clients. Les opinions et les exemples constituent une illustration des thèmes généraux et n'indiquent pas une intention de négociation, et peuvent être modifié(e)s à tout moment en raison de l'évolution du marché ou des conditions économiques. Le présent document n'est pas destiné à indiquer ou impliquer que l'une des illustrations/l'un des exemples mentionné(e)s est actuellement, ou a été par le passé, détenu(e) au sein de l'un des portefeuilles. Aucune des prévisions ne sont garanties et nous ne garantissons pas que les informations fournies soient exhaustives ou opportunes, ni n'émettons aucune garantie à l'égard des résultats obtenus suite à leur utilisation. Janus Henderson Investors a, dans la préparation de ce document, des raisons raisonnables de croire qu'il peut s'appuyer sur la précision et l'exhaustivité de l'ensemble des informations disponibles dans les sources publiques. Les performances passées ne sont pas des indicateurs fiables des performances futures. Investir comprend des risques, dont une éventuelle perte de capital et une fluctuation de valeur.

Tous les produits ou services ne sont pas disponibles dans toutes les juridictions. La distribution de ce document ou des informations qu'il contient peut être limitée par la loi et ces dernières ne peuvent être utilisées dans aucune juridiction ou situation où une telle utilisation serait illégale. Le contenu de ce document n'a pas été approuvé ou avalisé par l'un des organismes de réglementation. Janus Henderson n'est pas responsable de la distribution illégale de ce document à des tiers, dans son intégralité ou en partie, ni des informations reconstruites à partir de ce document.

Ce document ne peut être reproduit sous aucune forme que ce soit, dans son intégralité ou en partie, ou cité dans une autre publication, sans autorisation écrite expresse. Les appels téléphoniques sont susceptibles d'être enregistrés pour notre protection mutuelle, pour améliorer notre service client et à des fins de tenue de registre réglementaire.

Publié en Europe par Janus Henderson Investors. Janus Henderson Investors est le nom sous lequel des produits et services d'investissement sont fournis par Janus Capital International Limited (immatriculée sous le numéro 3594615), Henderson Global Investors Limited (immatriculée sous le numéro 906355), Henderson Investment Funds Limited (immatriculée sous le numéro 2678531), AlphaGen Capital Limited (immatriculée sous le numéro 962757), Henderson Equity Partners Limited (immatriculée sous le numéro 2606646) - (toutes inscrites et immatriculées en Angleterre et au Pays de Galles, dont le siège social est sis 201 Bishopsgate, Londres EC2M 3AE, et réglementées par la Financial Conduct Authority) et Henderson Management S.A. (immatriculée sous le numéro B22848, sise 2 Rue de Bitbourg, L-1273, Luxembourg et réglementée par la Commission de Surveillance du Secteur Financier). Les services de conseil aux États-Unis sont fournis par des conseillers en investissement enregistrés auprès de la SEC qui sont des filiales de Janus Henderson Group plc. Au Canada, les produits et les services sont offerts par l'intermédiaire de Janus Capital Management LLC uniquement aux investisseurs institutionnels dans certaines juridictions.

Henderson Management S.A. est autorisé à exercer ses activités en France par l'intermédiaire de sa succursale française conformément aux dispositions du passeport européen pour les fournisseurs de services d'investissement en vertu de la Directive 2004/39 du 21 avril 2004 concernant les marchés d'instruments financiers. L'agence Française de Henderson Management S.A. est enregistrée en France en tant que Société Anonyme d'un Etat membre de la CE ou partie à l'accord sur l'espace économique européen avec un numéro d'enregistrement 848 778 544 R.C.S. Paris et le siège statutaire à 32 rue des Mathurins, 75008 Paris, France.

Janus Henderson, Janus, Henderson, Perkins, Intech, Knowledge Shared et Knowledge Labs sont des marques déposées de Janus Henderson Group plc ou de l'une de ses filiales. © Janus Henderson Group plc.

C-1120-34844 03-15-21