



Analyse & Stratégie d'Investissement Décembre 2016

Chers lectrices et lecteurs,
Fort de notre longue expérience, nous avons adapté une méthode de gestion qui vous permettra d'optimiser les rendements, tout en minimisant les risques. Notre stratégie d'investissements est pleinement inspirée par la lettre mensuelle ci-jointe.

FAITS MARQUANTS DE DECEMBRE

Nous vous proposerons désormais chaque mois, les faits qui ont marqué l'actualité boursière.

TRUMP – Espoir d'un nouveau cycle de croissance en 2017

Donald Trump sera en janvier le 45ème président des États-Unis. Celui qui a déjoué tous les pronostics a réussi à rassurer les marchés alors même que ces derniers avaient plutôt marqué leur préférence pour Hillary Clinton. Pas par conviction, mais qu'ils savaient qu'avec le programme de Clinton rien ne changerait. Ce qui leur convenait parfaitement : ils misaient sur la continuité.

En outre le côté excessif, impulsif, sans la moindre expérience politique, de Donald Trump ne le plaçait pas comme un candidat idéal au poste de la présidence américaine.

Mais maintenant que l'outsider a gagné, un Donald Trump plus flexible semble se dessiner et les marchés ont réalisé que l'homme de toutes les outrances pourrait, en fait, faire un président acceptable.

Et même si Donald Trump a été élu sur un programme populiste qui a plu à une Amérique en colère contre l'establishment et l'élite de Wall Street et de Washington, une fois la victoire remportée, le président élu semble apparemment vouloir, épouser un conservatisme capitaliste traditionnel, à des années-lumière de ses discours électoraux. L'avantage d'un démagogue c'est que c'est flexible. Contrairement à un idéologue.

La preuve que Trump n'est pas idéologue. Rappelons qu'il fut ouvertement démocrate jusqu'en 1987, puis républicain (1987-1999), membre du parti de la Réforme (1999-2001), démocrate (2001-2009), et à nouveau républicain.

Conclusion : Il se place plus comme un pragmatique qui évolue au gré des opportunités que comme un véritable idéologue qui serait inflexible. Ce qui est plutôt rassurant.

Fraichement élu, Trump considéré comme un "breaker of the rules" rompt avec son style provocateur et semble déjà modérer le ton de ses propos. Il entend désormais "réunir le pays". Et pour cela, il n'hésite pas à lisser sa ligne politique. Quitte à parfois enclencher la marche arrière sur certaines de ses promesses les plus spectaculaires. Sans aucun complexe.

En outre, les républicains conservent le Sénat, et continueront ainsi de contrôler l'ensemble du Congrès des États-Unis, fournissant une majorité parlementaire pour le président élu. Le nouveau président va donc disposer de tous les leviers du pouvoir pour mettre en œuvre ses promesses radicales.

Le milliardaire de 70 ans représentait une inconnue pour les marchés. Mais quand le candidat Trump est devenu le président, il a modéré ses propos et précisé un peu plus son programme économique. Et les marchés n'ont pu que constater que celui-ci était extrêmement favorable au monde des affaires.

Et alors que Wall-Street voulait juste être rassuré par la continuité d'une Clinton, Trump propose de mettre en œuvre tout ce dont les mondes des affaires et des finances ont toujours rêvé sans oser même l'avouer !

Au fond, Trump incarne l'entrepreneur, le manager qui a réussi et qui s'est toujours relevé de ses échecs. Et aux Etats-Unis l'entreprise fait partie intégrante de la culture américaine, pays où la réussite passe par l'argent.

Il est vrai que le personnage et certaines de ses propositions confinent à la caricature. Il reste que le futur président américain a eu l'audace de proposer une véritable révolution fiscale, laquelle pourrait fortement doper la croissance économique si elle venait à être mise en œuvre.

Trump a promis qu'il allait offrir aux Etats-Unis « la plus grande révolution fiscale depuis celle de Ronald Reagan ». Il a un programme phénoménal pour ses 100 premiers jours, pour impulser le changement. Le gros avantage c'est qu'il hérite d'une économie en bonne santé. Le président élu hérite en effet d'un marché du travail robuste (le taux de chômage est tombé à son plus bas niveau depuis plus de neuf ans à 4,6%), d'un système financier assaini, d'entreprises dynamiques et innovantes et ayant du cash. Mais Trump veut plus, il rêve d'une Amérique prospère à la Reagan, et vise une croissance encore plus ambitieuse de l'ordre de 3/4% par an. Ce qui nous laisse penser que l'économie américaine est au début d'un nouveau cycle de croissance, s'il arrive à faire valider son programme.

Voici les 4 points forts de sa politique économique :

1/Révolution fiscale : des impôts attractifs et non contraignants

Donald Trump propose de faire tomber le taux d'imposition des entreprises à 15 %, contre 35 % actuellement. Cette mesure augmenterait, de facto, la compétitivité des entreprises américaines.

Point important, elle incitera aussi les multinationales américaines ayant leur siège dans des pays fiscalement plus avantageux à rentrer au pays. Donald Trump a promis que les bénéfices réalisés à l'étranger seraient désormais taxés au taux unique de 10% lors de leur rapatriement aux États-Unis.

Les ménages ne seront pas en reste, il souhaite réduire de 7 à 3 le nombre de tranches du barème de l'impôt sur le revenu. Le taux le plus élevé passera de 40 % environ à 33 %. Il souhaite également réduire les droits de succession et supprimer la taxe foncière. Il estime qu'une très forte réduction des impôts sur les ménages leur permettra de conserver une part plus importante du fruit de leur travail, ce qui permettra de relancer la croissance. Simple règle de bon sens économique selon Trump.

Alors certes, la révolution fiscale de Donald Trump aura un coût pour les finances publiques américaines à court terme. Il s'agit cependant, selon lui, du prix à payer pour parvenir à recréer, sur le long terme, un cercle économique vertueux.

La révolution fiscale de Donald Trump s'inscrit finalement dans la continuité de celles opérées par deux de ses illustres prédécesseurs, à savoir John Kennedy et Ronald Reagan. Trump cherche à recréer ces mêmes équations qui avaient par le passé su créer de la croissance.

2/Relance par les grands travaux

Au soir de sa victoire, ses premiers mots ont été pour son plan de relance. Donald Trump a promis de "réparer" les villes américaines et de "reconstruire" les infrastructures du pays.

Il veut y consacrer 500 à 1000 milliards de dollars. Une mesure qui est bienvenue non seulement pour créer des emplois, mais aussi pour renouveler les infrastructures vétustes aux États-Unis, où les autoroutes, le réseau de chemin de fer et le système d'acheminement d'eau sont vieillissants et totalement dépassés. Plusieurs catastrophes ferroviaires, des scandales d'eau contaminée ou les pannes récurrentes du métro témoignent de cette vétusté.

En dépit du fait que toutes ces infrastructures américaines ont vraiment besoin d'un coup de jeune, Donald Trump a tout à gagner d'une telle politique. Il pourrait ainsi redonner un salaire à des hommes qui ont voté pour lui, qui n'ont pas de vraie formation et sont totalement sortis des circuits de l'emploi. Le bénéfice est double pour Trump, cela lui permet à la fois de tenir la parole donnée à ses électeurs mais également de remplir les carnets de commandes de beaucoup d'entreprises.

Reste à savoir qui paiera la facture pour ces grands travaux ?

Ironie du sort, pendant des années, Obama a tenté de faire approuver des plans de rénovation des transports publics mais s'est heurtée aux élus républicains du Congrès, notamment à l'approche des élections. Mais les élections ayant basculé en leur faveur, le congrès pourrait désormais approuver ce plan de relance, même si cela accroîtra l'endettement des Etats-Unis, ce qui à priori reste la "bête noire" du congrès.

Donald Trump devra donc convaincre sa propre majorité. Mais plusieurs éléments penchent en sa faveur. Pour commencer, ayant été triomphalement élu, il a sauvé les sièges de beaucoup de représentants et de sénateurs républicains qui pour beaucoup ne le soutenaient pas. Il bénéficie, autrement dit, d'une sorte de "dette" de son parti à son égard. Il pourrait, de surcroît, convaincre sa majorité en proposant des garanties de prêts au secteur privé plutôt qu'un financement public.

3/ Dérégulation bancaire

Autre promesse de Donald Trump, celle d'alléger la régulation bancaire. Selon lui pour créer rapidement de la croissance, il faut déréguler la finance.

En ligne de mire, la fameuse loi "Dodd-Frank", cette loi qui a mis en place des régulations en 2010 au secteur financier, pour tirer les leçons de la crise de 2007-2008. Mais le nouveau président en a cure. Il explique qu'en amendant la loi "Dodd-Frank", il favorisera le crédit, notamment envers les plus fragiles. Ce qui explique en grande partie que les valeurs bancaires aient fortement progressé en Bourse depuis son élection. Depuis sa mise en place, cette loi a plusieurs fois été dénoncée par le secteur financier, qui estime qu'elle l'asphyxie, l'empêche de créer des emplois et de financer l'économie réelle.

Trump veut affranchir les banques régionales du carcan réglementaire. Selon lui, la déréglementation financière va faciliter la distribution de crédits aux PME et aux ménages.

Autre bonne nouvelle pour les banques, le nouveau président veut jeter aux oubliettes la règle Volcker, cette fameuse règle qui limite la spéculation pour compte propre et force les grandes banques à se délester de certains produits financiers spéculatifs, mais lucratifs.

En réalité il y a peu de chance que cette loi soit abrogée dans sa totalité, la loi "Dodd-Frank", rappelons-le, a permis aux banques américaines d'assainir leurs bilans et d'être plus solides. Mais l'hyper régulation est contraignante pour le secteur financier, certains pans de la loi devraient donc être abrogés.

4/ Libéralisation du secteur énergétique

L'énergie est clairement une priorité pour Trump. C'est un sujet qui a tenu une place prépondérante dans sa campagne.

Alors que le secteur pétrolier a perdu en deux ans plus de 100 000 emplois aux États-Unis, Trump, a indiqué qu'il annulerait les restrictions "tueuses d'emplois" dans la production d'énergie, y compris le gaz et le pétrole de schiste et le charbon propre, "créant ainsi plusieurs millions d'emplois bien payés", selon ses mots.

Pour ce faire, Donald Trump va lever les restrictions sur l'énergie pour stimuler l'emploi minier, pétrolier et gazier. Il a promis de faciliter l'exploitation des hydrocarbures de schiste et des carburants fossiles en général.

Donald Trump a également apporté son soutien au projet de construction de l'oléoduc géant Keystone XL bloqué par Barack Obama. Ce pipeline long de 1900 km est censé transporter quotidiennement 830.000 barils de pétrole.

En outre, Donald Trump veut relancer l'industrie du charbon. Pour lui "La guerre contre le charbon mené par Obama tue des milliers d'emplois américains ».

Et le protectionnisme ?

Une grande partie de l'incertitude économique déclenchée par la victoire de Trump découlait des craintes qu'il mette en pièce les accords de libre-échange et déclenche une guerre commerciale mondiale. Mais dans son discours d'acceptation, le président élu s'est montré plus conciliant sur la question. Sa priorité restant son plan de relance budgétaire.

Encore une fois Trump est un pragmatique et compte tenu des conséquences colossales possibles, il devrait adoucir ses positions sur la question.

WALL STREET VALIDE TRUMP

La Bourse américaine a repris depuis les élections la course aux records. Après l'effet surprise provoqué par l'élection de Trump, le premier discours du nouveau président a fait apparaître qu'il ne représentait aucune véritable menace. Bien au contraire. A tout bien réfléchir, son programme allait peut-être donner aux marchés le coup de pouce qu'ils attendaient, sachant qu'il est pro-profit, pro-entreprise, qu'il veut baisser les impôts et déréglementer la finance. Autant de données que les marchés apprécient. Ce qui explique que le Dow-Jones et le S&P ont amorcé un rally vers de nouveaux plus-hauts historiques.

Cerise sur le gâteau, le président de Goldman Sachs, s'est manifesté dans la presse en assurant que Trump pourrait être une bonne chose.

Wall-Street devrait continuer son ascension en 2017, la croissance étant attendue de l'autre côté de l'atlantique. Preuve en est la Fed qui a vraisemblablement choisi de remonter ses taux d'intérêts en décembre. Le Dow Jones et le Nasdaq sont déjà très hauts, mais une nouvelle augmentation n'est pas déraisonnable, si tous les signaux sont positifs. Or tel semble être le cas.

Par ailleurs, la politique de relance par l'investissement, la baisse des impôts... devraient booster les profits des entreprises américaines, qui ont déjà retrouvé le chemin de la croissance au troisième trimestre. Mais Trump semble créer le petit quelque chose de nouveau, le catalyseur que les marchés attendaient et qui pourrait soutenir l'impulsion qu'il a créé après son élection.

UN GOUVERNEMENT PRO WALL STREET

Après une série de premières nominations plutôt dans la lignée de ses positions dures sur la sécurité, ou l'immigration, le futur président a nommé des personnalités plus consensuelles pour la diplomatie, la défense et l'économie.

Ironie de la situation, l'homme qui avait pris pour cible l'establishment et les banques d'affaires a choisi deux purs produits de Wall Street pour l'économie.

Le choix d'un banquier de Wall-Street pour le trésor, Steven Mnuchin, et celui pour le commerce de Wilbur Ross, un gros investisseur, pourrait faire oublier le populisme de campagne. Ces deux hommes seront chargés d'appliquer son programme économique. Steven Mnuchin, a déjà annoncé vouloir réformer la fiscalité, réaffirmant la volonté de Donald Trump de ramener le taux de l'impôt sur les sociétés à 15%. Tout cela plaît évidemment beaucoup à Wall Street.

OCDE APPROUVE LE PROGRAMME ECONOMIQUE DE TRUMP

L'OCDE rejoint les marchés financiers dans leur accueil favorable au programme économique de Trump.

Pour l'organisation, les investissements massifs dans les infrastructures promis par Donald Trump, soutenus par une fiscalité avantageuse, ne peuvent que favoriser l'activité économique et donc, la croissance. C'est pourquoi l'OCDE a donné sa bénédiction au programme économique de Trump. C'est ce qu'on appelle un soutien économique de poids pour le futur président des Etats-Unis.

L'organisation incite justement les gouvernements à prendre des mesures fiscales incitatives afin de permettre aux économies d'échapper à ce qu'elle nomme le « piège de la croissance molle », conséquence des politiques monétaires pratiquées par les banques centrales. Et de ce point de vue-là, le programme d'investissements de Donald Trump devient l'exemple à suivre.

Selon l'OCDE, une telle initiative du nouveau président des Etats-Unis s'inscrit comme l'une des mesures phares pour relancer la croissance mondiale, engluée depuis cinq ans dans ce « piège de la croissance molle ».

RETOUR DE L'INFLATION

La présidence de Trump sera marquée par l'inflation. Toutes les techniques de stimulation monétaire ont été épuisées aux Etats-Unis. Il ne reste désormais que les stimulations budgétaires, qui vont déclencher la hausse des prix et la fin de la bulle obligataire. Tout ce qu'a promis Donald Trump pour booster la croissance est de nature à alimenter l'inflation : baisser les impôts, faire des grands travaux, c'est encourager l'activité à court terme, et en même temps pousser les prix vers le haut. La demande sera davantage stimulée par la progression des salaires.

Les marchés semblent adhérer à la thèse de la hausse de l'inflation. Tant que l'inflation accompagne la croissance, c'est plutôt une bonne nouvelle pour l'économie, c'est ce qu'on appelle "de la bonne inflation". Un mouvement qui va sortir du piège de la déflation qui entraînait vers le bas les salaires, les prix et qui dissuadait les entreprises d'investir et d'embaucher. On va donc quitter ce territoire inconnu des taux négatifs qui plombaient jusqu'à présent les banques.

DESINTERET DU MARCHE OBLIGATAIRE VERS ACTIONS

L'annonce de la victoire de Trump a opéré un vrai changement au niveau des taux obligataires. Ceux-ci avaient déjà amorcé une légère remontée mais la victoire de Trump et son programme inflationniste ont réellement mis les taux sous pression.

De plus, il n'y a plus de secret sur le fait que la Fed va remonter les taux d'intérêts à l'issue de la prochaine réunion en décembre. Mécaniquement, cette décision viendra durablement affecter à la hausse les taux d'intérêt à long-terme.

La combinaison de ces deux facteurs, Trump et la Fed, forme un terreau fertile pour une hausse durable des taux.

Or, une anticipation de l'inflation et de la hausse des taux incite les investisseurs à délaissier les marchés obligataires car le rendement réel des obligations devient, de facto, moindre. Rappelons qu'une remontée des taux d'intérêt diminue la valeur de l'obligation sur les marchés ce qui entraîne une perte pour l'investisseur.

Ce qui explique que sur les cinq dernières semaines, les retraits de fonds obligataires ont atteint leur plus fort total depuis 3 ans et demi, tandis que les flux vers les actions étaient au plus haut depuis 2 ans.

2017 : « KING DOLLAR »

L'élection de Trump a eu un effet massif sur le dollar. La hausse a été spectaculaire contre toutes les devises depuis le 8 Novembre. En effet qui dit dépenses publiques dit émission de dettes obligataires, augmentation des embauches, augmentation des salaires, hausse d'inflation, et donc probablement plusieurs hausses des taux de la part de la FED. Il n'en fallait pas plus pour enclencher de forts mouvements sur le dollar.

La nouvelle administration Trump devra donc composer avec la vigueur du billet vert surévalué de près de 10% depuis les élections. Si beaucoup y voit un désavantage sur le plan du commerce extérieur, c'est avant tout un signe de confiance dans le retour au premier plan de la scène internationale des Etats-Unis.

Il est en effet important pour les Etats-Unis que le dollar conserve son statut de monnaie de réserve internationale. Et pour ce faire, le dollar se doit d'être fort.

Certes un dollar fort est un frein aux exportations, mais les Etats-Unis ne sont pas l'Allemagne. L'économie américaine est "fermée". Les Etats-Unis sont globalement moins dépendants des exportations que la zone Euro par exemple (15% du PIB, contre 51% en Allemagne par exemple). Ainsi, une hausse du dollar, n'aura que des effets limités sur la croissance totale de l'économie américaine.

Par ailleurs, un dollar fort est de bon augure pour les consommateurs américains. Ces derniers sont, effectivement, en mesure d'acheter des produits à moindre coût. C'est également le cas pour les entreprises américaines qui vendent aux Etats-Unis et qui profitent d'importer des matières premières ou d'autres produits à des prix attractifs. Avec cela, consommateurs et entreprises accélèrent leurs dépenses pour profiter des bonnes affaires.

La réduction des coûts exerce également une pression à la baisse sur les niveaux des prix intérieurs ce qui permet aux entreprises locales de conserver les prix pratiqués et de maintenir ainsi la compétitivité de leur offre.

En d'autres termes, un dollar américain fort tend à soutenir les dépenses et à garder l'inflation modérée. Et au moment où l'inflation risque de signer son grand retour il ne faudrait pas qu'il y ait surchauffe, et un dollar fort pourrait opérer le bon équilibre nécessaire, sans même que la Fed n'est à intervenir.

EUROPE DEVRAIT PROFITER DE L'EFFET TRUMP

Il y a une certaine cacophonie en Europe en ce moment. Après le Brexit, la peur du délitement de la zone euro et la montée des populismes ont instillé le doute des marchés sur les actions européennes. On constate, en effet, une certaine lassitude des investisseurs à l'égard de la sous-performance récurrente des marchés européens.

La tendance pourrait pourtant s'inverser en 2017. L'effet Trump traverse toute l'Europe et pourrait accélérer le processus de changement. Le facteur Trump commence à s'insinuer dans les calculs de tous les politiques Européens. Et en forte période électorale dans la zone euro en 2017, le double revers du Brexit et de la victoire de Trump pourrait catalyser les partis antisystèmes. Le grand problème de l'Europe est maintenant de trouver des vrais leaders politiques.

A l'heure où la seule intervention des Banques centrales atteint ses limites, les pays ont, en effet, besoin d'avoir des leaders forts.

Le mouvement général vers des politiques budgétaires plus expansionnistes s'avère être la réponse. L'élection américaine a constitué une étape décisive de cette transition, dont les scrutins européens de 2017 constitueront les prochains jalons.

Même si le populisme entraîne des dérives extrémistes, cela devrait plus probablement ouvrir la voie à une droite dure. Comme cela semble se dessiner en France avec la victoire de Fillon aux dernières primaires. Il propose des réformes très libérales, et des baisses d'impôts qui pourraient débloquer l'économie française et avoir des effets positifs sur la croissance économique.

Hets-Capital

Immatriculée sous le N°13000324 auprès de l'Orias, www.orias.fr pour les activités de :

Conseil en Investissements Financiers N°D005919 - Membre de la CNCIF

Association agréée par l'AMF

Email: info@hets-capital.com 23, rue d'Anjou 75008 PARIS

SAS au capital de 300 000 E - N° de Démarcheur 2101931011HQ

En cas de relance budgétaire en Europe, les Bourses européennes pourraient aussi profiter d'un mouvement haussier des actions. Mais d'ici à ce qu'elles se mettent en place, l'Europe devrait déjà profiter de l'"effet Trump" qui envoie mécaniquement l'euro au plus bas depuis près d'un an. La faiblesse de l'euro est clairement bénéfique, étant donné que 40 % des ventes de la zone euro sont réalisées à l'étranger.

De plus, l'Europe conserve quelques atouts. D'abord, la reprise économique, bien que molle, se confirme. La confiance des consommateurs est au plus haut depuis un an et le dernier indice PMI est ressorti au-dessus des attentes, et n'oublions pas que les révisions des bénéfices des entreprises européennes sont corrélées à cet indice et elles pourraient redevenir positives.

D'autant plus que comparativement au marché américain, les actions européennes ne paraissent pas si chères. Elles devraient profiter, par contagion, du cycle haussier de Wall Street. Trump fait baisser l'euro, les taux pour l'instant restent bas. Ce sont des éléments positifs pour l'Europe, sans oublier les prix du pétrole qui se stabilisent autour de 50 dollars, qui reste un seuil raisonnable.

Les fondamentaux économiques plaident donc en faveur d'une hausse des marchés actions européens en 2017. Reste le risque politique. Le calendrier politique lourd de la zone euro est et les risques sont clairement présents, mais comme on l'a vu récemment avec le Brexit, Trump, et le rejet italien, les incertitudes politiques semblent surestimées et à chaque fois la réaction des investisseurs reste mesurée.

Et même si la démission du Premier Ministre Renzi fait plonger l'Italie dans une période d'incertitudes, les marchés se rassurent en se projetant vers la BCE, espérant à chaque mauvaise nouvelle un nouveau lot d'annonces accommodantes de la part de Mario Draghi. Au cours des derniers mois la BCE a laissé entendre qu'elle pourrait réduire son programme d'achats d'actifs à compter du mois de mars 2017. Mais la remontée des taux souverains italiens plaide au contraire pour le maintien d'une forte dose d'assouplissement quantitatif.

Il y a indéniablement, aujourd'hui, un vrai potentiel de rattrapage des actions européennes sur les actions américaines. Il est prévu une amélioration des bénéfices des entreprises européennes de 10 à 15% l'année prochaine. Ce rattrapage peut avoir lieu, avec notamment un rebond des valeurs bancaires (fortement pénalisées par la baisse des taux d'intérêt ces dernières années), mais aussi du secteur des matières premières sur fond de rééquilibrage du marché pétrolier.

L'ASIE : ENJEU EN 2017

Chine

Une grande partie de la colère de Trump a été dirigée contre la Chine et "la concurrence économique qu'elle apporte à l'ouvrier américain", selon ses mots. Ajouté à cela, l'évocation de droits de douane à 45% contre les exportations chinoises. En clair autant d'éléments susceptibles de déclencher, à priori, une guerre commerciale.

En effet, Donald Trump n'a cessé de multiplier les commentaires acerbes sur la Chine, faisant fi de tous les usages diplomatiques standards, en se lançant même dans une critique de la politique chinoise sur Twitter !

Son message est simple : pourquoi les autres devraient faire des efforts face à un pays (la Chine) qui pratique un protectionnisme décomplexé et qui réclame de l'autre côté une ouverture totale des frontières.

Et si cela n'était qu'une stratégie de la part de Trump pour renégocier certains accords, en expliquant à la Chine que tout partenariat futur devra être donnant-donnant. Il paraît évident qu'il cherche en tout cas à changer les règles du jeu. Ce qui au final peut s'avérer être une bonne chose.

Mais en réalité, Donald Trump ne peut pas se permettre d'ériger des barrières commerciales avec la Chine, les chinois dévalueraient aussitôt leur monnaie, le yuan et ce serait un jeu à sommes nulles, voire perdant, pour les Etats-Unis. Même si le personnage Trump est extravagant, il n'aura pas d'autres

choix que d'arrondir les angles avec la Chine. Plutôt que de parler de protectionnisme, il préfère d'ailleurs désormais parler de rééquilibrage de relations commerciales.

Encore une fois, le pragmatisme de Trump devrait l'emporter. Pékin a menacé de prendre des mesures de rétorsion, et les Etats-Unis auraient aussi beaucoup à perdre. Parmi les menaces chinoises : le carnet de commandes de Boeing pourrait être remplacé par des Airbus ; les ventes de voitures américaines et d'iPhone en Chine subiront un recul et les importations américaines de soja et de maïs seront stoppées. Il est assez improbable que Trump, en habile businessman qu'il est, puisse être aussi naïf. De plus le nouveau président américain ne prendra certainement pas le risque de se fâcher avec l'un des premiers créanciers des Etats-Unis, la Chine possédant, il est intéressant de le rappeler, près de 20% de la dette américaine, détenue hors du sol américain.

Pékin pourrait finalement ne pas avoir beaucoup à craindre des positions protectionnistes de Donald Trump, sachant qu'elle a des armes de "dissuasion massive".

Et imaginons que Trump s'entête, et qu'au final un géant industriel comme Apple soit contraint de produire aux Etats-Unis. Alors oui, cela va effectivement créer des emplois, ce qui sera à priori bon pour l'économie américaine. Mais le revers de la médaille est que cela va augmenter massivement le prix des iPhone etc... Pas sûr que les consommateurs apprécient. Ce qui fera, de facto, baisser les ventes, et par conséquent les profits d'Apple. Son cours de bourse s'en verra affecté, ce qui n'est pas bon pour l'épargne, sachant qu'Apple est très présent dans les portefeuilles américains.

Les intérêts ne sont donc pas à la hauteur des enjeux, l'obsession de créer des emplois alors que les Etats-Unis, avec 4,9% de taux de chômage, sont officiellement en situation de plein emploi, n'est pas strictement nécessaire. Si l'on s'en tient au pragmatisme du business man Trump, la raison devrait l'emporter sur ce sujet. Il paraît assez improbable que puissent être inversés les bénéfices de vingt-cinq années de mondialisation.

Japon

Les prévisions pourraient être également optimistes pour la bourse japonaise. Le Nikkei a une grosse marge de rattrapage à faire, tant les actions ont chuté. Mais les entreprises nippones renouent avec les bénéfices et la politique monétaire japonaise reste accommodante, de quoi pousser le Nikkei à la hausse. En outre, depuis l'élection de Donald Trump, le yen s'est déprécié face à la force du dollar, un avantage compétitif de taille pour les grandes entreprises nippones exportatrices.

Le Japon devrait donc bénéficier de la politique de relance de la croissance américaine. Compte tenu des retombées commerciales positives et d'un dollar plus fort. Qui plus est, les incertitudes qui subsistent concernant la politique asiatique de Trump, va probablement conduire la Banque du Japon à maintenir sa politique monétaire inchangée, les relations entre les deux pays s'influençant les unes aux autres.

Pour l'instant, Shinzo Abe le chef du gouvernement japonais est le premier dirigeant étranger à avoir rencontré en tête-à-tête le futur président américain et il s'est dit convaincu de pouvoir établir une relation de confiance avec Donald Trump, ce qui est plutôt rassurant.

VERS UN RAPPROCHEMENT RUSSIE-USA

La Russie est peut-être le plus grand bénéficiaire d'une présidence Trump, et les relations de la Russie avec les États-Unis devraient sans aucun doute s'améliorer.

Le prochain changement de pouvoir aux USA marquera, en effet, le début d'une nouvelle ère dans les relations avec la Russie. Le président russe Vladimir Poutine a déclaré récemment que le futur président des Etats-Unis Donald Trump lui avait confirmé son souhait de normaliser les relations entre les Etats-Unis et la Russie.

Moscou attend donc beaucoup de l'élection du nouveau président américain, estimant que Trump est l'homme qui sera à même de réparer les liens avec Washington. Des liens qui ne se sont jamais portés aussi mal depuis la fin de la guerre froide, en raison de la crise en Ukraine, de la guerre civile en Syrie et d'autres querelles.

Poutine a rappelé récemment que des relations amicales entre les deux superpuissances sont essentielles à la stabilité mondiale. Il a ajouté qu'une collaboration entre la Russie et les États-Unis est dans l'intérêt primordial de toute la planète. Une stabilité politique des deux grandes puissances sera vue, en tout cas, d'un bon œil par les marchés, pour qui le risque géostratégique fait partie des craintes récurrentes.

En 2015, l'économie russe s'est contractée de près de 4%. La récession s'est poursuivie cette année, principalement en raison de l'effondrement des prix des hydrocarbures et des sanctions économiques appliquées par les pays occidentaux.

Mais avec la probable réduction des sanctions dans les mois à venir et la stabilité des prix du baril à un niveau appréciable, cela devrait ouvrir de nouvelles perspectives favorables à l'économie russe.

CONCLUSION

L'économie américaine est peut-être au début d'un nouveau cycle de croissance, avec des répercussions possibles sur la zone euro. Ce qui devrait conduire la Fed à augmenter ses taux directeurs en décembre. La perspective de voir les taux d'intérêt repartir est un facteur de soutien du secteur bancaire. Secteur qui a un effet d'entraînement sur le reste des valeurs.

Les marchés boursiers mondiaux semblent donc bien réagir aux élections américaines. La victoire surprise du Parti républicain qui a tout raflé aux élections de novembre semble mettre fin à six années d'obstruction systématique du Congrès Américain. Et même si les outrances du nouveau président des États-Unis détonnent dans le paysage diplomatique habituel, les investisseurs ne s'intéressent plus qu'aux vertus de son programme économique.

L'effet combiné des deux mesures phares de Trump à savoir, les réductions d'impôts et son plan de relance par les grands travaux, devraient assurer un catalyseur à la reprise économique. Par ailleurs, la baisse de l'impôt sur le revenu est susceptible de redynamiser la confiance des consommateurs, qui commençait à s'atrophier. Quant à la baisse de l'impôt sur les sociétés (à 15%), il pourrait constituer un vrai levier de soutien puissant pour l'économie. Son effet sera direct sur les résultats de beaucoup d'entreprises américaines. Mais le plus important est qu'il pourrait enfin déclencher une reprise de l'investissement privé.

Le seul risque, en définitive, serait que Trump n'applique pas son programme. Mais avec un congrès rallié désormais à sa cause, le président élu est en bonne posture pour réaliser son programme. Le volet fiscal de son plan est certainement le plus décisif, et du fait de la majorité républicaine au Congrès, sa mise en œuvre pourrait être assez rapide.

Certes l'économie américaine, est déjà en croissance depuis huit ans, mais elle vient de s'assurer un allongement indéniable de son cycle de prospérité.

La tendance est clairement reflationniste. Ceci est plutôt une bonne nouvelle après huit années de craintes déflationnistes.

L'épuisement des Banques centrales soulève la question du besoin de relances budgétaires. Le programme de Donald Trump s'inscrit dans cette tendance et va maintenant en constituer un accélérateur et prendre le relai d'une FED à bout de course. La hausse du dollar qu'une telle politique entraîne pourrait par ailleurs faciliter la tâche de la Réserve fédérale américaine en tempérant naturellement le rythme de resserrement de sa politique monétaire.

Après une année 2016 sans grand éclat, tout porte donc à croire que les marchés actions mondiaux offriront des retours plus élevés en 2017. Globalement, l'économie américaine se porte mieux (+2,9% au 3ème trim.) et devrait entamer l'année 2017 avec de bonnes perspectives de croissance. La zone euro poursuit sa reprise, lentement mais sûrement. Du côté des pays émergents, le Brésil et la Russie sont en train de sortir de la récession tandis que la Chine poursuit la réformation de son modèle économique en douceur, avec un taux de croissance autour de 6,6%. L'OCDE prévoit ainsi une croissance mondiale au-dessus de 3% l'année prochaine (contre 2,1% cette année).

Ne pas sous-estimer la force d'entraînement qu'ont les États-Unis sur le reste des bourses mondiales, ce qui explique que nous restons confiants sur les actions pour 2017..

Hervé UZAN

huzan@hets-capital.com

Ce document a été remis par Hets-Capital, à son destinataire à son usage exclusif, et ne peut être utilisé, ni reproduit, à d'autres fins. Le contenu de ce document ne constitue ni une recommandation, ni une offre d'achat, ni une proposition de vente, ni une incitation à l'investissement ou à l'arbitrage. Il ne constitue en aucun cas un élément contractuel. Les informations, analyses et statistiques communiquées dans ce document proviennent de documents publics ou de sources qui peuvent être considérées comme fiables, mais ne sauraient engager la responsabilité de Hets-Capital, mais aucune garantie ne peut être donnée quant à leur exactitude. Les opinions émises dans ce document ne constituent pas un engagement de Hets-Capital, mais reflètent uniquement son sentiment. Tous les portefeuilles, produits et valeurs figurant dans ce document sont soumis aux fluctuations des marchés et aucune garantie ne peut être donnée quant à leur évolution future. Les performances historiques qui pourraient être indiquées dans les informations transmises par Hets-Capital ne préjugent ni supposent rien des performances futures, et ne constituent en aucun cas une garantie de performance future. Les historiques de performance contenus dans ce document sont purement statistiques. Ils peuvent concerner des investissements qui ne sont pas de nature identique et qui ne peuvent donc pas être comparés les uns aux autres. Toute décision d'investissement ou de désinvestissement qui serait prise par le lecteur sur la base des informations figurant dans ce document, dans le cadre de la gestion de ses avoirs, est décidée à sa seule initiative par l'investisseur qui est familier des mécanismes régissant les marchés financiers et est conscient du fait que certains investissements notamment sur les marchés de futures, d'options et de produits à fort rendement potentiel, les pays dits émergents, les valeurs du second marché ou du hors-cote, peuvent se traduire par des pertes importantes en capital