



# CIO PERSPECTIVES

7 novembre 2024

## Élections américaines : nous avons un gagnant

Donald Trump a vaincu Kamala Harris lors de l'élection présidentielle américaine. Associated Press a été en mesure de déclarer cette victoire dès le matin du mercredi 6 novembre, heure européenne. Les actions américaines ont atteint de nouveaux sommets historiques, le segment des petites capitalisations étant le plus grand gagnant. D'importants mouvements ont été enregistrés sur les devises et l'obligataire, avec un dollar américain en hausse tandis que les rendements des bons du Trésor américain à 10 ans ont fortement augmenté à 4,45 %, reflétant les attentes de davantage de dérive budgétaire. Nous maintenons une vue positive sur les actions américaines et prudente sur la duration américaine.

### Trois observations sur la situation du marché avant les élections

1. **Les attentes du marché** : les marchés financiers pariaient sur une victoire de Trump depuis plusieurs semaines, un phénomène connu sous le nom de *Trump reflation trade*<sup>1</sup>. Cependant, des doutes significatifs ont émergé la semaine dernière quant à une course potentiellement plus serrée entre Trump et Harris.
2. **L'incertitude électorale** : le plus grand risque avant cette élection était la possibilité d'une période prolongée d'incertitude avant de déterminer un gagnant, ce qui pourrait entraîner un résultat contesté et des menaces de troubles civils.
3. **La prudence des investisseurs** : de nombreux investisseurs avaient réduit les risques dans leurs portefeuilles, soit en couvrant leur exposition, soit en réduisant leurs positions en actions.

**La plus grande surprise** : la rapidité du résultat de l'élection était inattendue, tout comme le fait que Donald Trump ait remporté le vote populaire avec une marge aussi importante. Associated Press et la plupart des dirigeants internationaux ont rapidement reconnu la victoire de Trump. Le président français Emmanuel Macron l'a félicité à 9h15, heure européenne, exprimant sa volonté de travailler ensemble. Le président ukrainien Volodymyr Zelensky a également félicité Trump pour sa « victoire électorale impressionnante » tout en exprimant l'espoir que les États-Unis joueront un rôle clé pour mettre fin à la guerre.

---

<sup>1</sup> Focus du marché sur le caractère inflationniste des politiques de Trump.

À mesure que la clarté émerge, de nombreux investisseurs devront probablement se repositionner en débouclant leurs couvertures et en réalignant leurs portefeuilles. La peur de manquer une opportunité, ou FOMO (*fear of missing out*<sup>2</sup>), entraînera de nombreux investisseurs à se repositionner, ce qui pourrait conduire à une hausse supplémentaire du marché.

## Réactions du marché

- **Actions américaines** : les actions américaines ont réagi positivement, gagnant 2 % en cours de journée. Le segment des petites capitalisations a été le plus grand bénéficiaire, progressant de 5 %.
- **Actions internationales** : les réactions ont été plus modérées en dehors des États-Unis. Les actions japonaises ont réagi positivement en raison de leurs liens étroits en matière de défense avec les États-Unis et de la faiblesse du yen. Les actions européennes ont initialement augmenté, mais la performance sectorielle a divergé. Les secteurs de la santé, de la défense et des services financiers ont bien performé, tandis que les secteurs de l'automobile et des services publics, en particulier les énergies renouvelables, ont enregistré des pertes à deux chiffres en raison des craintes de réductions des avantages de l'*Inflation Reduction Act*<sup>3</sup> et des tarifs douaniers. Les actions chinoises ont été mitigées, le Hang Seng étant en baisse mais les indices domestiques presque stables. Malgré la position virulente de Trump sur la Chine, la prochaine réunion du Congrès national du peuple devrait annoncer des mesures de relance budgétaire significatives, ce qui pourrait bénéficier aux actions chinoises.
- **Devises** : le dollar a bondi de 2 à 3 % par rapport aux principales devises, reflétant les attentes du marché concernant les politiques inflationnistes de Trump, entraînant moins de baisses de taux et un avantage de rendement. L'or a perdu plus de 2 % alors que les investisseurs pourraient se tourner vers les obligations en raison de la hausse des rendements obligataires.
- **Obligations** : les bons du Trésor américain à 10 ans ont connu un mouvement massif, gagnant 15 à 20 points de base pour atteindre un rendement de 4,45 %, avec un *bear steepening*<sup>4</sup> de la courbe des taux. En Europe, les rendements des Bunds ont baissé, les marchés percevant Trump comme négatif pour la croissance européenne, augmentant la pression sur la Banque centrale européenne (BCE) pour réduire davantage les taux.
- **Volatilité** : l'indice VIX, un indicateur clé du risque des actions américaines, est passé de 22 lundi 4 novembre à 16 le mercredi 6. Cette baisse reflète la dissipation de l'incertitude après la conclusion des élections américaines. Les rendements des obligations américaines devraient rester volatils car l'impact futur de la politique économique de Trump sur l'inflation et donc sur les taux reste inconnu.

## Nos points de vue

- **Actions** : nous restons constructifs, avec une surpondération en actions américaines et des marchés émergents. Nous avons déjà construit des positions dans les petites capitalisations américaines de qualité et maintenons une vue positive. Nous pensons que le rallye a encore du potentiel mais aux niveaux actuels nous préférons ne pas ajouter davantage de risque. Les actions de la zone euro restent un point sombre pour le moment, car nous ne pensons pas que les investisseurs soient prêts à se repositionner dessus pour l'instant.

---

<sup>2</sup> La peur de manquer un rallye boursier.

<sup>3</sup> Loi américaine sur la réduction de l'inflation.

<sup>4</sup> Pentification de la courbe des rendements.

- **Actions des marchés émergents** : nous avons renforcé notre position avec la première étape des mesures de relance chinoises fin septembre et notre vue reste inchangée. Nous pensons que le gouvernement chinois continuera à prendre des mesures significatives pour compenser l'impact des tarifs américains.
- **Devises** : Nous maintenons notre vue positive sur le dollar américain.
- **Obligations** : nous sommes divisés. Après avoir été sous-pondérés en durée et évité le segment des bons du Trésor américain à 10 ans, le mouvement de 3,6 % à 4,45 % est bien avancé. Nous nous attendons à ce que la volatilité obligataire persiste et nous sommes prudents quant à de nouveaux mouvements vers 4,75 %. Nous restons tactiques sur la durée.

### Principaux risques à venir

- **Dynamique du Congrès** : si le Congrès penche vers les Républicains, cela pourrait augmenter la pression sur les taux longs américains, donnant à Trump le plein pouvoir pour mettre en œuvre son programme.
- **Taux du Trésor et valorisation des actions** : le principal risque à court terme est d'évaluer le niveau auquel les taux des bons du Trésor américain à 10 ans commenceront à nuire aux valorisations des actions. Le mouvement d'octobre 2023 vers 5 % a stoppé le rallye du S&P 500 et a suscité des préoccupations.
- **Inflation et politique de la Réserve fédérale (Fed)** : les risques à moyen terme incluent une augmentation de l'inflation due aux tarifs, ce qui pourrait empêcher la Fed de réduire les taux d'intérêt. Notre scénario actuel prévoit une réduction des taux par la Fed à 3,5 % d'ici la fin de 2025, mais une « vague rouge » pourrait impliquer une approche plus agressive. Pour le moment, la normalisation de la politique de la Fed devrait garder son cap, malgré les turbulences liées à Trump, lors de sa réunion du 7 novembre, où nous anticipons une réduction des taux de 25 points de base. Le marché anticipe que les taux de la Fed atteindront 3,75 % d'ici la fin de 2025, une prévision qui n'a pas été matériellement affectée par les résultats des élections, car le marché avait déjà ajusté ses attentes en faveur d'un nombre plus réduit de baisses de taux au cours des derniers mois. En revanche, la BCE pourrait être contrainte de réduire les taux plus agressivement si la croissance du PIB européen venait à faiblir de manière significative. Toutefois, si l'euro continue de s'affaiblir, cela compliquera la tâche de la BCE de réduire les taux de manière plus agressive, surtout si de nouveaux tarifs imposés par Trump ravivaient les craintes d'inflation en zone euro. Enfin, l'éclatement soudain de la coalition au pouvoir en Allemagne rouvrira le débat sur l'austérité budgétaire et la nécessité de stimuler les investissements en Europe.

Cette analyse vise à fournir un aperçu complet du contexte de marché post-élections et à aider les investisseurs à naviguer parmi les opportunités et les risques potentiels.



**Alexandre DRABOWICZ**  
Chief Investment Officer

## Avertissement

Ce document intitulé « CIO Perspectives » (la « Publication ») est publié exclusivement à titre de communication marketing.

Les langues dans lesquelles la Publication est rédigée font partie des langues de travail de Indosuez Wealth Management.

Les informations publiées dans la Publication n'ont pas été revues ni soumises à l'approbation ou l'autorisation d'une quelconque autorité de régulation ou de marché dans aucune juridiction.

La Publication n'est pas pensée pour, ou destinée à des personnes d'un pays en particulier.

La Publication n'est pas destinée à des personnes citoyennes, domiciliées ou résidentes d'un pays ou d'une juridiction dans lesquels sa distribution, sa publication, sa disponibilité ou son utilisation contreviendraient aux lois ou réglementations applicables.

Le présent document ne constitue ni ne contient une offre ou une invitation à acheter ou à vendre un instrument et/ou un service financier, quel qu'il soit. De même, il ne constitue en aucune manière un conseil ou une recommandation de stratégie, d'investissement ou de désinvestissement personnalisé ou général, ni un conseil juridique ou fiscal, un conseil en matière d'audit ou tout autre conseil de nature professionnelle. En aucun cas ce document n'affirme qu'un investissement ou une stratégie est adapté et approprié à une situation individuelle ou qu'un investissement ou une stratégie constitue un conseil d'investissement personnalisé pour un investisseur.

Sauf indication contraire, la date pertinente dans ce document est la date d'édition mentionnée à la dernière page du présent avertissement. Les informations contenues dans le présent document sont fondées sur des sources considérées comme fiables. Nous faisons de notre mieux pour assurer l'actualité, l'exactitude et l'exhaustivité des informations contenues dans ce document. Toutes les informations, ainsi que tous les prix, valorisations de marché et calculs indiqués dans le présent document sont susceptibles d'être modifiés sans préavis. Les prix et les performances passés ne préjugent pas nécessairement des prix et des performances futurs.

Les risques incluent, entre autres, les risques politiques, les risques de crédit, les risques de change, les risques économiques et les risques de marché. Avant toute transaction, vous devez consulter votre conseiller en investissement et, si nécessaire, obtenir l'avis d'un conseiller professionnel indépendant concernant les risques et toutes les conséquences juridiques, réglementaires, fiscales comptables et de crédit. Nous vous recommandons de contacter vos conseillers habituels afin de prendre vos décisions de manière indépendante, à la lumière de votre situation financière et de vos connaissances et expérience financières.

Les taux de change sont susceptibles d'affecter négativement la valeur, le prix ou les revenus de l'investissement après conversion dans la monnaie de référence de l'investisseur.

CA Indosuez, société de droit français, maison mère de l'activité de gestion de fortune du groupe Crédit Agricole, et ses filiales (directes et indirectes) et/ou entités consolidées menant la même activité, à savoir CA Indosuez, CA Indosuez (Switzerland) SA, CA Indosuez Wealth (Europe), CFM Indosuez Wealth, leurs filiales (directes et indirectes), succursales et bureaux de représentation respectifs, quel que soit leur lieu d'implantation, exercent leurs activités sous la marque unique Indosuez Wealth Management. Ces sociétés sont désignées individuellement par l'«Entité» et collectivement par les «Entités».

Les Entités ou leurs actionnaires et plus généralement les entreprises du groupe Crédit Agricole (le Groupe) ainsi que, respectivement, leurs mandataires sociaux, dirigeants ou employés peuvent, en leur nom personnel ou au nom et pour le compte de tiers, réaliser des transactions sur les instruments financiers présentés dans la Publication, détenir d'autres instruments financiers liés à l'émetteur ou au garant de ces instruments financiers, ou fournir ou chercher à fournir des services concernant les titres, des services financiers ou tout autre type de service pour ou à partir des Entités. Lorsqu'une Entité et/ou une entité du Groupe Crédit Agricole agit en tant que conseiller et/ou gérant, administrateur, distributeur ou agent de placement pour certains produits ou services mentionnés dans la Publication, ou exécute d'autres services dans lesquels une Entité ou le Groupe Crédit Agricole détient ou est susceptible de détenir un intérêt direct ou indirect, votre Entité accorde la priorité à l'intérêt de l'investisseur.

Certains investissements, produits et services, y compris la garde des titres, peuvent être soumis à des restrictions légales et réglementaires ou ne pas être disponibles dans le monde entier sans restriction, compte tenu de la législation de votre pays d'origine, de votre pays de résidence ou de tout autre pays avec lequel vous pourriez avoir des liens. En particulier, les produits et services présentés dans la Publication ne sont pas destinés aux résidents des États-Unis et du Canada. Ces produits ou services peuvent être fournis par les Entités selon leurs prix et conditions contractuels, conformément aux lois et réglementations applicables et sous réserve de leur licence. Ils peuvent être modifiés ou retirés à tout moment sans notification.

Veuillez contacter votre chargé de relations clientèle pour plus d'informations.

Chaque entité met la Publication à la disposition de ses clients conformément aux réglementations applicables :

- **en France** : la présente Publication est distribuée par CA Indosuez, société anonyme au capital de 584 325 015 euros, établissement de crédit et société de courtage d'assurances immatriculée au Registre des intermédiaires en assurance sous le numéro 07 004 759 et au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 572 171 635, dont le siège social est situé 17, rue du Docteur Lancereaux - 75008 Paris, et dont les autorités de contrôle sont l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution et l'Autorité des Marchés Financiers ;
- **au Luxembourg** : la Publication est distribuée par CA Indosuez Wealth (Europe), une société anonyme de droit luxembourgeois au capital de 415 000 000 euros, ayant son siège social au 39 allée Scheffer L-2520 Luxembourg, inscrite au Registre du commerce et des sociétés sous le numéro B91.986 et bénéficiant du statut d'établissement de crédit agréé établi au Luxembourg et contrôlé par la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) ;
- **en Espagne** : la Publication est distribuée par CA Indosuez Wealth (Europe) Sucursal en Espana, supervisée par le Banco de Espana (www.bde.es) et la Commission nationale espagnole du marché des valeurs mobilières (Comisión Nacional del Mercado de Valores, CNMV, www.cnmv.es), une succursale de CA Indosuez Wealth (Europe), un établissement de crédit dûment enregistré au Luxembourg et supervisé par la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF). Adresse : Paseo de la Castellana numero 1, 28046 Madrid (Espagne), enregistrée auprès de la Banque d'Espagne sous le numéro 1545. Enregistrée au Registre du commerce et des sociétés de Madrid sous le numéro T.30.176.F.1.S.8, H.M-54.3170, CIF (Numéro d'identification fiscale) : W-0182904-C ;
- **en Belgique** : la Publication est distribuée par CA Indosuez Wealth (Europe) Belgium Branch, située au 120 Chaussée de la Hulpe B-1000 Bruxelles, Belgique, enregistrée au Registre du Commerce de Bruxelles sous le numéro 0534 752 288, inscrite à la Banque-Carrefour des Entreprises (base de données des entreprises belges) sous le numéro de TVA 0534.752.288 (RPM Bruxelles), une succursale de CA Indosuez Wealth (Europe) ;
- **en Italie** : la Publication est distribuée par CA Indosuez Wealth (Europe), succursale d'Italie basée à Piazza Cavour 2, Milan, Italie, inscrite au Registre des Banques no. 8097, code fiscal et numéro d'enregistrement au Registre du Commerce de Milan, Monza Brianza et Lodi n. 97902220157 ;
- **au sein de l'Union européenne** : la Publication peut être distribuée par les entités Indosuez Wealth Management autorisées dans le cadre de la Libre circulation des services ;
- **à Monaco** : la Publication est distribuée par CFM Indosuez Wealth, 11, Boulevard Albert 1er - 98 000 Monaco, enregistrée au Registre de l'industrie et du commerce de Monaco sous le numéro 56S00341, agrément : EC/2012-08 ;
- **en Suisse** : la Publication est distribuée par CA Indosuez (Switzerland) SA, Quai Général-Guisan 4, 1204 Genève et par CA Indosuez Finanziaria SA, Via F. Pelli 3, 6900 Lugano, ainsi que par leurs succursales et/ou agences suisses. La Publication est un document marketing et ne constitue pas le produit d'une analyse financière au sens des directives de l'Association suisse des banquiers (ASB) concernant l'indépendance des analyses financières au sens de la loi suisse. En conséquence, ces directives ne sont pas applicables à la Publication ;
- **dans la RAS de Hong Kong** : la Publication est distribuée par CA Indosuez (Switzerland) SA, Hong Kong Branch, Suite 2918, Pacific Place, 88 Queensway. Aucune information contenue dans la Publication ne constitue une recommandation d'investissement. La Publication n'a pas été soumise à l'avis de la Securities and Futures Commission (SFC) ou de toute autre autorité réglementaire à Hong Kong. La Publication et les produits qu'elle peut mentionner n'ont pas été autorisés par la SFC au sens des sections 103, 104, 104A ou 105 de l'Ordonnance sur les titres et les contrats à terme (Cap. 571)(SFO). La Publication est susceptible d'être distribuée exclusivement à des Investisseurs professionnels (tels que définis par le SFO et les Règles sur les titres et les contrats à terme)(Cap. 571D) ;
- **à Singapour** : la Publication est distribuée par CA Indosuez (Switzerland) SA, Singapore Branch, 168 Robinson Road #23-03 Capital Tower, Singapour 068912. À Singapour, la Publication est destinée exclusivement aux personnes considérées comme Particuliers fortunés, conformément à la Directive No.FAA-G07 des Autorités monétaires de Singapour, ou Investisseurs qualifiés, Investisseurs institutionnels ou Investisseurs experts au sens de la Loi sur les titres et les contrats à terme de Singapour, chapitre 289. Pour toute question concernant la Publication, les destinataires de Singapour peuvent contacter CA Indosuez (Switzerland) SA, Singapore Branch ;
- **au DIFC** : la Publication est distribuée par CA Indosuez (Suisse) SA, DIFC Branch, Al Fattan Currency House, Tower 2 - Level 23 Unit 4 DIFC PO Box 507232 Dubai - UAE, une société réglementée par la Dubai Financial Services Authority (« DFSA »). La présente brochure est uniquement destinée aux clients professionnels et/ou contreparties de marché. Aucune autre personne ne doit agir sur la base de celle-ci. Les produits ou services financiers dont il est question dans la présente brochure seront uniquement mis à disposition des clients satisfaisant les critères de la DFSA relatifs aux clients professionnels et/ou aux contreparties de marché. La présente brochure est fournie exclusivement à titre d'information. Elle ne doit pas être interprétée comme une offre d'achat ou de vente ou la sollicitation d'une offre d'achat ou de vente d'un quelconque instrument financier ou de participation à une stratégie de négociation en particulier dans toute juridiction ;
- **aux EAU** : la Publication est distribuée par CA Indosuez (Switzerland) SA, Abu Dhabi Representative Office, Zayed - The 1st Street- Al Muhairy Center, Office Tower, 5th Floor office 504, P.O. Box 44836 Abu Dhabi, Émirats arabes unis. CA Indosuez (Switzerland) SA conduit ses activités aux Émirats arabes unis (EAU) via son bureau de représentation, placé sous le contrôle de la Banque Centrale des EAU Conformément aux règles et réglementations applicables aux EAU, le bureau de représentation de CA Indosuez (Switzerland) SA ne peut exercer aucune activité bancaire. Il est uniquement autorisé à commercialiser et promouvoir les activités et produits de CA Indosuez (Switzerland) SA. La Publication ne constitue pas une offre destinée à une personne spécifique ou au grand public ni une invitation à soumettre une offre. Elle est distribuée sur une base privée et n'a pas été revue ou approuvée par la Banque Centrale des EAU ou par une autre autorité réglementaire des EAU ;
- **Autres pays** : les lois et réglementations des autres pays sont aussi susceptibles de limiter la distribution de cette publication. Les personnes en possession de cette publication doivent s'informer sur les éventuelles restrictions légales et les respecter.

La Publication ne peut être photocopiée, reproduite ou distribuée, en partie ou en totalité, sous quelque forme que ce soit, sans l'accord préalable de votre Banque.

© 2024, CA Indosuez (Switzerland) SA/Tous droits réservés.

Crédit photos: iStock.