



Janvier 2017 - Cours d'économie à la Trump 101

Depuis notre dernière édition des perspectives du marché, les actions ont repris leur ascension pendant la vente massive des obligations toujours en cours. À ce jour, les actions internationales ont connu le meilleur rendement de tous les marchés développés, avec une augmentation de 3,3 % dans la région de l'EAO dans l'espoir que l'inflation commence à s'installer, particulièrement en Europe. Même si l'indice S&P 500 a affiché une hausse de 1,9 %, il semble avoir atteint une vitesse de décrochage puisque les investisseurs adoptent une attitude d'attentisme à l'égard de la politique américaine. Le TSX a pris du retard; il affiche toutefois une hausse de plus de 1 %. Les générateurs de revenus à la Bourse de Toronto sont les matières et les banques. Les chercheurs d'or ont été les bénéficiaires d'un dollar américain plus faible et les investisseurs ont adopté la stratégie de couverture contre le risque de la politique américaine. Alors que certains faux pas sont toujours à craindre du côté de la politique, nous pourrions voir des investisseurs être dédommagés généreusement pour le risque politique, comme cela s'est déjà vu en 2016 à l'échelle des marchés développés mondiaux.

La question qui s'impose maintenant est de savoir si le degré d'optimisme à l'égard des politiques favorables à la croissance de M. Trump est justifié. Même si M. Trump semble avoir fait de grands changements jusqu'ici, il n'a pas vraiment fait grand-chose du point de vue politique économique. En réalité, il a signé moins de décrets-lois au cours de la même période que ne l'a fait M. Obama pendant les cent premiers jours de son mandat. À ce titre, nous restons conscients que Donald Trump maîtrise bien la gestion d'optiques à court terme; nous avons cependant besoin d'une direction politique avant de croire en une économie fondée uniquement sur les espoirs et les rêves. Il est vrai que la réforme fiscale des entreprises qu'il propose pourrait constituer un stimulant bienvenu pour l'économie américaine et par conséquent les investisseurs en actions; toutefois, la réduction d'impôt proposée de 15 % semble un objectif plutôt difficile à atteindre. Néanmoins, si nous tenons compte d'une réduction plus prudente de 5 % - encore plus prudente que la réduction d'environ 10 % que propose le Parti républicain, le *Grand Old Party* (GOP) - la croissance du BPA en 2017 (de l'indice S&P 500) pourrait subir une augmentation de 5 à 6 %. Ceci étant dit, malgré la nature quelque peu grandiose des promesses de Donald Trump et de ses idéaux paraissant inatteignables, même une seule fraction de sa politique fiscale survivant au vote du Congrès pourrait être une chose positive. Il en est de même pour ses plans d'infrastructure (pensez aux murs, aux pipelines, aux routes et aux ponts, etc.) qui ont moins attiré l'attention des investisseurs, ne serait-ce que parce que leur déploiement prendrait beaucoup plus de temps que la réforme fiscale. Néanmoins, toute amélioration apportée aux infrastructures américaines mal en point constitue un point positif pour les compagnies et les marchés des actions.

Faits moins encourageants cependant, les politiques des échanges commerciaux de M. Trump et son point de vue sur l'immigration laissent un sentiment de cafard parmi les gens touchés. En mettant de côté pour l'instant les politiques d'immigration rétrogrades et leurs répercussions économiques néfastes, les États-Unis pourraient bénéficier d'un regain à court terme des idées d'un commerce protectionniste de Donald Trump. À long terme par contre, le protectionnisme s'avère une politique perdante. En fin de compte, le consommateur américain finirait par payer les biens plus cher, qu'il s'agisse de chaussures ou de téléphones intelligents. Les tarifs d'importation agiraient de catalyseur à une mauvaise inflation (le type d'inflation qui dépasse le rythme d'augmentation des salaires); ce qui nuirait à la croissance économique et pourrait donner lieu à une stagflation. Le tarif de 45 % que M. Trump imposerait à la Chine, par exemple, pourrait réduire les exportations chinoises de 50 % (une estimation prudente) et ainsi causer beaucoup de dommages aux économies mondiales. Sa suggestion d'un tarif mexicain à 35 % conduirait au même résultat, sans mentionner que les États-Unis et le Mexique (et aussi le Canada en



passant) en souffriraient à long terme. Heureusement, tous les membres de l'ALÉNA dépendent beaucoup plus des uns des autres, rendant l'élimination du libre-échange plus complexe que ne le suggère M. Trump. De plus, comme les républicains appuient naturellement le libre-échange, il est peu probable que le parti soutienne le protectionnisme de Donald Trump. Le scénario le plus probable serait que les paroles radicales de M. Trump ne soient qu'une tactique d'intimidation qui oscille entre l'amélioration des conditions américaines sur les échanges commerciaux et le protectionnisme, sans entraîner une guerre commerciale mondiale (nous l'espérons).

Pour ce qui est du positionnement des portefeuilles à gestion active, nous avons réduit notre exposition générale à l'indice S&P 500 pour augmenter les placements dans les FPI américaines. Toutes les autres catégories d'actif demeurent dans la position neutre par rapport à l'indice de référence. Cette stratégie permet d'offrir une certaine hausse de participation à ce marché onéreux grevé d'incertitudes, et ce, sans trop prendre de risques.

Tout énoncé de cette présentation qui n'est pas basé sur des faits historiques constitue un énoncé prévisionnel. Ces énoncés prévisionnels sont fondés sur le meilleur jugement de la gestionnaire ou du gestionnaire de portefeuille à ce jour, sur ce qui pourrait se réaliser à l'avenir. Cependant, les énoncés prévisionnels sont assujettis à un certain nombre de risques, d'incertitudes et d'hypothèses, et sont fondés sur les opinions et points de vue actuels du gestionnaire de portefeuille. C'est pourquoi les résultats réels des événements peuvent être considérablement différents des points de vue exprimés. De plus, les points de vue, les opinions et les hypothèses peuvent subséquemment changer selon les renseignements inconnus, ou pour toute autre raison. L'Assurance vie Équitable du Canada^{MD} n'a pas l'obligation de mettre à jour les renseignements prévisionnels contenus dans le présent document. La lectrice ou le lecteur est avisé de considérer soigneusement ces renseignements ainsi que d'autres facteurs et de ne pas se fier indûment aux énoncés prévisionnels. Les placements peuvent apprécier ou déprécier et sont investis au risque de l'investisseuse ou de l'investisseur. Les valeurs de placement fluctuent fréquemment et le rendement du passé n'est pas indicatif du rendement futur. Il est recommandé d'obtenir un avis professionnel avant qu'une investisseuse ou un investisseur ne s'engage dans une stratégie de placement.