

CHRONIQUE D'UNE ÉLECTION



ecofi Actifs pour
le futur

ÉPISODE 4 HAPPY END ?

Après plusieurs jours d'attente et de fébrilité, les Américains ont enfin depuis dimanche un président ! La dernière chronique d'une élection vraiment pas comme les autres...

"BIG GUY" OU "BIG CHANGER"* ?

La pandémie de la Covid-19 a bouleversé la planète. Il était donc normal qu'elle soit un des thèmes majeurs de cette élection, au même titre que l'économie et l'emploi. Pour cette raison, à court terme, une des toutes premières mesures de l'Administration Biden sera axée sur le renforcement du combat contre l'épidémie. Cela conditionnera l'étape d'après qui est le redressement de la croissance économique et des comptes publics. Pour cela, le contrôle des deux chambres, notamment le Sénat, est indispensable si Joe Biden veut être en position de force pour appliquer son programme.

LA COVID-19 : LE GRAND ENJEU

Un alignement sur les normes européennes

Alors que Trump cherchait avant tout à éviter des mesures de confinement, la stratégie de Joe Biden devrait se rapprocher des recommandations des professionnels de la santé publique. Par exemple, la généralisation des tests et l'obligation de porter le masque partout, comme en France, est de nature à limiter la propagation du virus aux Etats-Unis. La réintroduction de mesures de confinement en cas de nécessité, très coûteuses économiquement, n'est pas à exclure à très court terme... En attendant un vaccin (Cf. Pfizer).

LE CONTRÔLE DU SÉNAT : L'AUTRE GRAND ENJEU

L'importance de cet enjeu

Les élections générales du 3 novembre ont laissé les deux camps dans un mouchoir de poche, avec une légère avance des Républicains (50 sièges de sénateurs contre 48 pour les Démocrates). 2 sièges restent

à attribuer, ce qui fait que tous les regards seront tournés vers la Géorgie où deux élections sont prévues le 5 janvier 2021 qui peuvent faire basculer le Sénat dans un camp ou dans un autre. En cas d'égalité, ce qui est tout à fait plausible, c'est la voix de la Vice-présidente Kamala Harris qui donnera un avantage au camp démocrate.

Une victoire au Sénat est nécessaire pour faire passer l'agenda du nouveau président. Celui-ci prévoit notamment un programme environnemental très ambitieux, un doublement du salaire minimum, et surtout des hausses d'impôts pour les classes les plus aisées et pour les entreprises. Inutile de rappeler que cet agenda, qui donne également une grande place à la régulation, n'a pas vraiment les faveurs des investisseurs.

Un contexte politique à apaiser

Qu'on l'aime ou qu'on le déteste, force est de reconnaître que Donald Trump a réalisé une performance extraordinaire en recueillant les suffrages de près de 72 millions d'Américains. De par son énergie et sa capacité à mobiliser sa base, il a permis de gagner des sièges à la Chambre des Représentants et à plusieurs sénateurs de se sortir de situations difficiles.

L'objectif d'unification que s'est fixé le Président sera impossible à atteindre si le Parti démocrate ne tient pas compte de cette moitié de la population américaine qui n'a pas voté pour lui. De ce fait, le Président ne devrait pas avoir recours aux « Executive orders » autant que son prédécesseur. Des tentatives de "débauchages" pourront avoir lieu avec quelques sénateurs républicains mais il est presque certain que c'est un programme centriste qui va être mis en place, au grand dam de l'aile la plus radicale des démocrates.

LE REDRESSEMENT DE L'ÉCONOMIE

Un marché du travail dans le dur

La mise à disposition d'un vaccin efficace et pas cher serait une étape importante vers un retour

à un semblant de normalité. Cela n'effacera pas toutefois les stigmates de la récession. En effet, en dépit d'une amélioration indéniable dans les créations de postes et du taux de chômage, le marché du travail reste dans une situation difficile en restant encore en deçà de 6,5% par rapport à son niveau de février dernier. De plus, le nombre de personnes au chômage de longue durée est revenu à un pic inégalé de 6 ans. Au final, près de 21,5 millions de personnes étaient éligibles à une allocation-chômage à la mi-octobre, soit un niveau 15 fois supérieur à la même période l'an dernier.

Cela rend plus que jamais nécessaire la mise en place d'une nouvelle stimulation budgétaire pour limiter les dégâts. Nous pensons de ce fait que la Maison-Blanche et le Parlement (Chambre des Représentants et Sénat) vont finir par s'accorder sur un nouveau plan de relance à destination des ménages et des petites entreprises d'environ 2 000 milliards de dollars (près de 9,5% du PIB). Nous pensons également que la proposition de faire passer le salaire minimum de 7,25\$ à 15\$ ou la hausse de la protection sociale pour les plus modestes pourraient rencontrer des échos favorables chez certains sénateurs républicains.

Reverdifier l'économie

Afin de résorber les séquelles de la crise sanitaire sur le marché de l'emploi, Joe Biden propose un plan massif d'investissement de 2 000 milliards de dollars sur quatre années dans le secteur des énergies propres. Cette révolution verte américaine concernerait aussi bien les infrastructures que l'industrie, notamment l'automobile et la construction. Cet argent servira également à construire des panneaux solaires, des éoliennes et des stations de recharge. Ce plan - qui permettrait de créer environ 10 millions de postes - nécessitera d'imposer une « taxe carbone » à la frontière.

Estimé à 2 000 milliards de dollars sur quatre ans, ce plan vise la neutralité carbone du pays d'ici 2050. Pour y arriver, les règles environnementales vont

*Grand garçon ou grand changement ?

être durcies pour la construction (bilan carbone neutre en 2030), la production d'électricité (suppression des combustibles fossiles d'ici 2035) et l'automobile (production uniquement de véhicules électriques d'ici 2035).

Du protectionnisme

Le plan « Made in All of America » de Joe Biden devrait participer au redressement du marché de l'emploi en favorisant les achats de produits ou services américains, notamment ceux provenant des petites entreprises et des communautés afro et latino-américaines, pour environ 400 milliards de dollars. La recherche & développement, encouragée avec des aides pouvant aller jusqu'à 300 Mds\$ en quatre ans, devrait permettre la création de plus de 3 millions de postes.

METTRE DE L'ORDRE DANS LES COMPTES PUBLICS

Hausses d'impôts

Ce changement radical de politique concernerait aussi les particuliers, notamment pour ceux dont le revenu annuel excède les 400 000 dollars, avec un taux marginal d'imposition qui devrait repasser à 39,6% contre 37% actuellement. Pour ceux dont le revenu annuel excède le million de dollars, les plus-values et les dividendes seront taxés au même taux que le revenu ordinaire. Une perspective qui devrait pousser les investisseurs à réaliser leurs plus-values avant le changement de législation.



COMMENT TIRER PROFIT BOURSIÈREMENT D'UNE PRÉSIDENTE BIDEN ?

Investir sur les marchés actions et diversifiés

Les actifs risqués bénéficient d'un contexte favorable. Bien sûr il faudra être vigilant sur les mesures fiscales qui affecteront les entreprises américaines (durcissement de la régulation) ainsi que les hausses de coûts (salaire minimum). On peut cependant imaginer que pour ce qui concerne l'impôt sur les sociétés, Joe Biden sera prudent afin de ne pas trop affecter la rentabilité des entreprises et qu'il focalisera plutôt sur la fiscalité des grandes fortunes et des géants de la technologie.

Des politiques monétaires et budgétaires qui favoriseront la croissance

Aux Etats-Unis comme en Europe, le biais accommodant des politiques monétaires et budgétaires devrait perdurer. Cela soutient les actions dont la valorisation reste attrayante face à des obligations à taux négatif.

De plus, les avancées récentes sur l'efficacité d'un vaccin contre la Covid-19 sont porteuses d'espoir. Bien sûr, il reste des questions à résoudre, comme la durée d'immunité, pour envisager une campagne généralisée de vaccination. Si l'espoir d'une solution d'ici l'été ne semble pas à ce jour irréaliste, les politiques de confinement de type « stop & go » peuvent perdurer quelques mois.

Privilégier les thématiques

Notre allocation d'actifs favorise donc les actions par le biais de la gestion thématique, avec une diversification géographique significative d'un équilibre Etats-Unis/Europe. Dans tous les cas de figure, pour toutes ces thématiques ci-dessous, nous favorisons la qualité des bilans. Nous favorisons également l'analyse de la qualité des critères Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance, socle de tout investissement de long terme et de gestion des risques.

- Le Green Deal en Europe et le retour aux Accords de Paris (COP 21) aux Etats-Unis devraient favoriser les valeurs liées au secteur de l'environnement (gestion des ressources et des déchets), de l'efficacité énergétique et des énergies renouvelables (services publics, véhicules électriques, éco-construction...). Cette thématique qui, jusqu'à présent a été très européenne, va devenir sans nul doute également américaine.
- Crise sanitaire oblige, les valeurs de « croissance durable/visible » dans les secteurs liés à l'inspection, la certification et le contrôle ont de beaux jours devant elles. Le secteur de la santé, actuellement au cœur des préoccupations, devrait aussi se distinguer positivement (Medtech, laboratoires et aussi assurance santé).
- Les sociétés dont le « business model » est basé sur la génération de flux de trésorerie récurrents sont privilégiées. C'est par exemple le modèle de l'abonnement, des concessions...

En conclusion, nous ne pensons pas que Joe Biden mettra en place 100% de sa plateforme de gouvernement. Ce qui l'arrangerait si le Sénat restait républicain. Mais cela devrait faciliter une reprise mondiale plus homogène et plus durable.



Karamo KABA

Directeur de la recherche économique

LES COÛTS ET LES ÉCONOMIES DES PROPOSITIONS DES CANDIDATS (2021-2030)

En trilliards de dollars	TRUMP	BIDEN
Éducation et petite enfance	-0,15	-2,70
Santé	0,15	-2,05
Services sociaux (sécurité sociale, etc.)	n/a	-1,15
Infrastructures	-2,70	-4,45
Sécurité nationale et immigration	-0,30	0,75
Politique fiscale	-1,70	4,30
Intérêts de la dette	-0,25	-0,30
Déficit net	-4,95	-5,60
Intervalles (plus bas au plus haut)	-0,70 à -6,85	+0,15 à -8,30

Source : Committee for a Responsible Federal Budget

e Votre interlocuteur habituel reste à votre disposition pour toute information complémentaire

Ecofi - 22 rue Joubert - Paris 9ème Tél. : 01 44 88 39 00 - E-mail : service-clients@ecofi.fr

