

CHRONIQUE D'UNE ÉLECTION



ecofi Actifs pour
le futur

ÉPISODE 2 TRUMP, THE COMEBACK KID

Les élections américaines approchent... Après l'épisode 1 sur la victoire de Joe Biden, place au scénario 2 sur une réélection de Donald Trump.

Les Etats-Unis sont la plus grande démocratie au monde, mais une démocratie à part où la règle de base de « une personne, une voix » n'existe pas... Ce qui fait que celui qui gagne l'élection n'est pas forcément celui qui a reçu le plus de suffrage populaire !

Si l'histoire bégayait à nouveau, comme il y a 4 ans, ce serait que les sondages auraient manifestement sous-estimé le vote caché pour Trump dans les « swing states », soit les États qui font pencher la balance.

Et, pour cela, Donald Trump aura réussi à convaincre qu'il était le candidat de la loi et de l'ordre, en opposition à Joe « Sleepy » Biden. Vu l'écart actuel dans les sondages, une victoire de Trump serait avant tout une surprise encore plus grande qu'il y a quatre ans. Alors que, sans surprise, il y a tout lieu de penser que ce second mandat serait la continuité des fameux « America First » et « Make America Great Again » - (MAGA) - mélange de protectionnisme commercial et de déréglementation à tout va.

MAGA ACTE 2 PUISSANCE 2

"Executive order" et bataille des tribunaux

Même si la Chambre des Représentants restait dans le giron du parti Démocrate, le Président Trump pourrait quand même gouverner, essentiellement par décret (connu sous le nom d'"Executive order").

Le problème, c'est qu'il devra continuellement gérer les contestations des parlementaires démocrates auprès des instances judiciaires, comme il en a vécu l'expérience avec sa politique migratoire (« Muslim ban »), sa politique étrangère (retrait de l'Accord de Paris sur le climat) ou sa politique dans son ensemble (procédure d'impeachment).

D'où l'urgence pour lui de nommer le plus de juges conservateurs - plutôt que progressistes - au sein de la Cour suprême (Brett Kavanaugh, Neil Gorsuch, Amy Coney Barrett) mais aussi au niveau des 13 Cours d'appel des États-Unis pour le circuit fédéral.

Protectionnisme débridé

Sans surprise, Donald Trump devrait maintenir sa ligne dure envers la Chine comme il l'avait déjà fait à l'encontre de plusieurs entreprises chinoises de haute technologie (Huawei, WeChat, SenseTime, Megvii, iFlytek, Xiamen Meiya Pico Information, Yixin Science and Technology). Il a d'ailleurs annoncé pendant sa campagne son intention de prendre en charge totalement tous les frais de rapatriement, de la Chine vers les Etats-Unis, d'activités industrielles jugées essentielles comme la pharmacie ou la robotique. Il a aussi été question d'exclure des appels d'offre publics toute entreprise américaine ayant recours à des sous-traitants chinois.

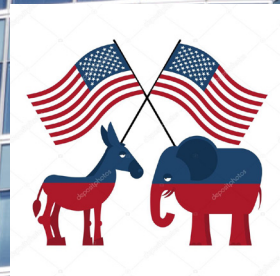
On voit mal, dans ces conditions, la Chine rester les bras croisés, ce qui, si le ton allait crescendo entre les deux grandes puissances, mettrait un terme définitif à la Phase II des négociations commerciales sino-américaines. Celles-ci sont déjà au point mort par une décision unilatérale de Donald Trump afin de marquer son mécontentement sur la gestion du Covid-19 par Pékin.

Nous pourrions même voir annulé complètement l'accord partiel (Phase I) et le retour aux droits de douane punitifs.

Il faut craindre aussi pour l'Union européenne, en particulier pour l'Allemagne, puisqu'après le Canada, le Mexique et la Corée du Sud, le Président américain souhaitera aussi renégocier l'accord commercial Europe-États-Unis.

Le bon côté de ce protectionnisme pour les marchés, c'est que les autorités de la concurrence vont se montrer plus clémentes pour les entreprises de la technologie

 **J-18**



dans le but de ne pas les rendre plus petites que leurs concurrentes chinoises.

Un déficit public et un endettement élevés

Les élus républicains se sont toujours montrés très attachés à l'évolution des dépenses publiques, particulièrement sous le mandat de Barack Obama.

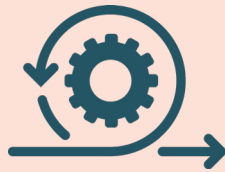
Ce dogme a été dynamité dans le premier mandat de Donald Trump puisque, selon le FMI, la dette publique des Etats-Unis devrait passer de 109% en 2019 à près de 131% du PIB en 2020.

Non seulement le déficit public a progressé de plus de 3 000 milliards de dollars entre 2016 et 2020, mais il est en question de le creuser. En effet, Donald Trump voudra rendre permanentes l'ensemble des exonérations de charges (arrivant à échéance le 31 décembre 2020) et de baisses d'impôts (arrivant à échéance en 2025) afin de booster l'emploi et les salaires aux États-Unis. Il est aussi question de baisser la fiscalité sur les plus-values (de 23,8% à 15%) et de multiplier les crédits d'impôts pour les sociétés afin d'accélérer les rapatriements d'unités de production de la Chine.

Rappelons que le financement de ces projets serait fortement compromis si la Chambre des Représentants restait aux mains du Parti démocrate.

Poursuite des dérèglementations environnementales

Le retrait de l'Accord de Paris a été l'un des événements les plus marquants du premier mandat de Donald Trump. Son éventuel second mandat aurait vraisemblablement la même tonalité, à savoir une accélération du détricotage de la réglementation sur les énergies fossiles (pétrole, gaz et charbon) en utilisant les décrets, même si des volte-faces sont possibles.



IMPLICATIONS ÉCONOMIQUES D'UNE RÉ-ÉLECTION DE DONALD TRUMP

A court terme

Les baisses d'impôts sur les sociétés et sur les particuliers sont de nature à doper les marchés, surtout si leur caractère temporaire disparaissait en cas de contrôle du Congrès par le camp républicain. Cela risque cependant d'être difficile dans la mesure où, selon les sondages, il y a une très forte probabilité (95%) pour que la Chambre des Représentants reste à majorité démocrate.

Ce scénario est probabilisé à 69% pour une bascule du Sénat dans le giron démocrate et à 87% pour un changement à la Maison-Blanche.

Les marchés souffriraient néanmoins d'un regain de protectionnisme envers la Chine. Les valeurs liées au secteur de l'exploration des énergies fossiles (pétrole, gaz et charbon) vont bénéficier de la poursuite de la dérèglementation et surtout du durcissement de l'embargo contre l'Iran. Dans ces conditions, la production américaine de pétrole resterait importante, ce qui risque de contrarier les efforts de l'Arabie Saoudite et de la Russie pour éliminer l'excès d'offre.

Dans ce cas, on peut envisager que les prix du pétrole resteront, au mieux, proches des niveaux actuels.

Pour le secteur de la santé, la situation est plus mitigée. Donald Trump s'est engagé à faire baisser le prix des médicaments et à réduire les primes d'assurance. Dans le même temps, il souhaite une réduction de la dépendance des Etats-Unis à la Chine. La reconstitution des stocks de matériel médical devrait profiter aux entreprises du secteur, de même que les

sommes titanesques investies dans la recherche d'un vaccin contre le Covid-19. Nous pensons également qu'il sera difficile de révoquer l'Obamacare.

Au niveau de la politique monétaire, aucun changement n'est prévu, au moins jusqu'en 2023, voire 2024.

Côté devises, l'euro va poursuivre son appréciation contre le dollar. Un trading range [1,15-1,20 \$] est envisagé. On pourrait aller au-delà en cas de dérapage du déficit public et d'impeachment.

A moyen et long terme

La poursuite d'une politique budgétaire expansionniste est de nature à stabiliser les marchés. Cependant, l'ampleur du déficit et de la dette publics vont sonner comme une force de rappel. Il serait incompréhensible dans ces conditions que les géants de la technologie, dopés par la Covid-19, ne soient pas mis à contribution.

Les politiques monétaire et budgétaire resteront accommodantes, avec la faiblesse de l'inflation.

Les entreprises américaines pourraient profiter des énormes montants d'investissement qui seront réalisés par l'Etat américain pour garder son avance sur la Chine, à l'image de ce qui s'était produit pendant la « guerre froide » avec l'URSS. Rappelons que, sans la Defense Advanced Research Projects Agency (DARPA), la Silicon Valley n'existerait pas.

Enfin, il est possible que le financement de l'Etat soit assuré directement par la Banque centrale.

LA SEMAINE PROCHAINE, DANS L'ÉPISODE 3 :
ET SI L'ÉLECTION ÉTAIT CONTESTÉE ?



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

