



ACTUALITÉS DES MARCHÉS

L'ANNEE PROCHAINE: Les marchés face au risque politique et aux divergences monétaires

PARIS (Dow Jones)--Après une année 2016 marquée par les surprises électorales, les incertitudes politiques resteront fortes en 2017. La présidence de Donald Trump aux Etats-Unis soulève encore de nombreuses interrogations et en Europe, plusieurs échéances électorales cruciales testeront la cohésion de la région face à la montée des populismes. Ce risque politique accru intervient alors que les politiques des grandes banques centrales tendent à diverger de plus en plus.

"L'élection de Donald Trump a radicalement modifié les perspectives d'investissement pour 2017, et les risques sont désormais aussi importants que les opportunités", soulignent les gérants de BNP Paribas Investment Partners (IP).

L'agenda du nouveau président des États-Unis, sa mise en œuvre et son calendrier suscitent pour l'heure de nombreuses incertitudes. Mais déjà, certains investisseurs se prennent à espérer une politique de relance budgétaire capable de stimuler la croissance et de prendre le relais de la Réserve fédérale (Fed) alors que la banque centrale a prévu de poursuivre le resserrement progressif de sa politique monétaire en 2017.

Trump, relance budgétaire ou risque pour l'économie mondiale ?

Donald Trump, qui prendra ses fonctions de président le 20 janvier, pourra s'appuyer sur une majorité républicaine dans les deux chambres du Congrès. Le nouveau résident de la Maison-Blanche veut notamment réduire le taux d'imposition des ménages et des entreprises et enclencher un vaste programme de dépenses d'infrastructures, ce qui doit encourager le rapatriement des capitaux placés à l'étranger. Donald Trump prévoit également de réformer l'Affordable Care Act régissant le temps de travail, d'assouplir la réglementation sur la production d'énergie et de réviser la loi Dodd-Frank sur la réglementation bancaire.

Une telle détente fiscale pour les entreprises "fera mécaniquement progresser les bénéfices par action des sociétés, et le retour des liquidités sur le sol américain pourrait relancer les opérations de M&A ou de rachats d'actions", soulignent les gérants de Cogefi Gestion.

"D'un autre côté, un excès de relance pourrait inciter la Fed à relever davantage ses taux d'intérêt que ce que les marchés anticipent actuellement et les propositions de restrictions des échanges exprimées pendant la campagne pourraient devenir réalité", préviennent les stratèges de BNP Paribas IP.

Les menaces de Trump d'imposer des sanctions douanières très élevées, notamment sur les importations chinoises et mexicaines, soulèvent des craintes pour le commerce mondial. Dans quelle mesure ce protectionnisme américain peut-il menacer la croissance économique mondiale ?

Pour les stratèges d'Amundi, la mise en œuvre de droits de douane très élevés (45% pour les importations chinoises et 35% pour les importations mexicaines) ne devrait pas se concrétiser. Mais "même si l'inflexion reste modérée au regard du programme de campagne, ne pas miser sur des changements significatifs serait sans aucun doute une erreur", indiquent-ils.

Regain d'incertitudes politiques en Europe



Regain d'incertitudes politiques en Europe

En Europe, l'année 2017 sera marquée par de nombreux scrutins électoraux dans un contexte de montée des populismes dans la région. Les élections législatives aux Pays-Bas se dérouleront le 15 mars, suivies par l'élection présidentielle en France les 23 avril et 7 mai. Des élections législatives auront lieu également en France au mois de juin. En Allemagne, les élections législatives se dérouleront entre août et octobre. De son côté, le Royaume-Uni a jusqu'à fin mars pour activer l'article 50 du Traité de Lisbonne pour enclencher les négociations sur le Brexit.

"Les risques politiques actuels sont bien identifiés, mais la perspective d'élections majeures, en Europe notamment, entraînera un regain de volatilité et des questionnements sur la gouvernance et le leadership futur de l'Union européenne. Cela peut-il affecter les perspectives de croissance et les orientations des marchés financiers ? La réponse est oui", indiquent les gérants d'Amundi.

"Cependant, le scénario du pire n'est pas certain et on ne peut exclure que ces élections aboutissent à la mise en place de réformes nécessaires et attendues", soulignent de leur côté les gérants de Cogefi. "Cela pourrait constituer la bonne surprise de 2017. La décote politique constatée depuis de nombreuses années pourrait ainsi se réduire, et permettre enfin le retour des flux dans la zone euro", ajoutent-ils.

Les grandes banques centrales ne vont plus dans le même sens

Les marchés européens profiteront aussi tout au long de l'année 2017 d'une politique monétaire toujours très accommodante de la part de la Banque centrale européenne (BCE), même si celle-ci a laissé entrevoir en décembre un futur "tapering", soit un retrait progressif de ses mesures d'assouplissement monétaire. "L'inflation et les anticipations d'inflation n'étant toujours pas en bonne voie d'atteindre l'objectif de 2% de la BCE, le programme (d'assouplissement monétaire, nldr) pourrait bien être à nouveau étendu de six mois", estiment les stratèges de BNP Paribas IP.

Comme la BCE, la Banque du Japon (BOJ) devrait maintenir un biais très accommodant en 2017. A contrario, la Fed a d'ores et déjà prévenu qu'elle procéderait à plusieurs relèvements de taux l'an prochain. "La conséquence de cette plus grande divergence entre la stratégie de la Fed d'une part, et celles de la BCE et de la BOJ d'autre part, sera un moindre soutien monétaire qui jusqu'ici permettait de compenser l'écart entre la faiblesse des fondamentaux économiques et la valorisation élevée des actifs", préviennent les gérants de Nordéa.

Cette divergence devrait aussi provoquer un raffermissement du dollar américain, ce qui n'est pas sans conséquence pour les marchés émergents et risque d'exacerber la volatilité des marchés.

Les investisseurs et gérants s'attendent malgré tout à une nouvelle progression des marchés d'actions développés en 2017, qui devraient faire mieux que les marchés obligataires, confrontés à la remontée des taux. Cette progression des marchés d'actions s'appuiera sur l'amélioration attendue des résultats des entreprises, qui devraient enfin cesser de décevoir, et sur l'espoir d'une meilleure situation économique.

En revanche, les avis divergent sur la poursuite de la forte rotation sectorielle observée ces derniers mois des titres au profil défensif vers les valeurs de croissance. Sur les marchés européens, "il nous semble opportun d'accompagner à court terme le mouvement vers les bancaires mais il sera nécessaire d'envisager un retour vers les défensives pour la seconde partie de 2017 car la reprise de croissance sera plus limitée en Europe", indiquent les gérants de Natixis AM.

-Blandine Hénault, Dow Jones Newswires; 33 (0)1 40 17 17 53; blandine.henault@wsj.com ed: VLV