

The background of the entire page is a photograph of the White House in Washington, D.C., taken at night. The building is illuminated with warm yellow lights, and the American flag flies on a tall pole in front of it. The sky is a deep blue. The entire image is framed by a thick blue border.

Amundi
Investment Solutions

La confiance, ça se mérite

**Amundi Investment
Institute**

Élections américaines 2024 : perspectives macro, géopolitiques et d'investissement

ÉCONOMIE ET MARCHÉS

OCTOBRE 2024 • Document marketing réservé aux investisseurs professionnels

En bref

À l'approche des élections américaines, les investisseurs se concentrent de plus en plus sur les programmes des candidats et leurs impacts pour l'économie et les marchés. La fiscalité, le commerce extérieur, l'immigration et la politique budgétaire sont au premier plan des programmes des candidats. K. Harris plaide pour une augmentation des impôts sur les sociétés et les personnes aisées afin de financer des initiatives sociales et des politiques environnementales, tandis que D. Trump prône des réductions d'impôts, la déréglementation et l'augmentation de la production pétrolière.

L'analyse du programme de tarification douanière est particulièrement pertinente au regard des perspectives géopolitiques, économiques et d'investissement. Une administration Trump qui poursuivrait les propositions énoncées lors de sa campagne comporterait des risques plus élevés de perturbation économique et pourrait mettre les alliances à rude épreuve. Les impacts de ces actions sont difficiles à prévoir, en particulier dans un monde en pleine mutation géopolitique, où toute action peut provoquer des réactions de la part d'autres puissances mondiales. Par exemple, la Chine est susceptible de réagir aux droits de douane et d'ajuster ses mesures de relance en fonction des résultats des élections. D'autre part, une administration Harris peut être considérée comme moins en rupture et pourrait voir les puissances adverses s'aligner davantage.

Il faudra attendre les élections pour savoir quelles politiques seront mises en œuvre et si le Congrès acceptera de les promulguer, en fonction de sa majorité – suffisante ou non. Cela aurait également un impact sur le calendrier de mise en œuvre. Selon nous, les investisseurs devraient se concentrer sur ces cinq points principaux :

1. A court terme, le sentiment des investisseurs sera probablement motivé par la baisse de l'impôt sur les sociétés proposée par D. Trump plutôt que par le risque de perturbation sur l'offre et aux conséquences inflationnistes des droits de douane, ainsi que par sa promesse d'expulser les immigrés sans papiers. En attendant, **l'administration Harris devrait être dans la continuité de celle de Biden**, surtout si les démocrates n'ont pas la majorité à la Chambre des représentants, ce qui apaiserait les craintes concernant un impôt plus élevé sur la fortune et peut-être aussi sur les sociétés.

2. Le programme « Make America Great Again » pourrait être source d'opportunités pour les actions américaines, avec des implications variables en fonction des secteurs et des différentes politiques. Le rallye devrait s'étendre davantage, profitant aux petites capitalisations et à des secteurs tels que les banques sous l'administration Trump. **Si K. Harris est élue, les actions pourraient connaître une évolution plus mitigée, avec une préférence pour les secteurs des infrastructures, de la construction et les entreprises vertes.**

3. Les opportunités d'investissement seront fonction des évolutions géopolitiques, en particulier pour les marchés émergents. Et ceci dans un contexte de délocalisations de la chaîne d'approvisionnement entraînées par les droits de douane et la course à la suprématie technologique. L'Asie pourrait être davantage sous pression sous une administration Trump, mais la Chine pourrait également prendre en compte le résultat des élections américaines dans l'évaluation de ses mesures de relance. D'autres marchés émergents, comme le Mexique, pourraient bénéficier des délocalisations.

4. L'augmentation des dépenses budgétaires devrait gagner en importance, avec des conséquences potentielles pour les attentes en matière d'inflation. Nous pourrions assister à une nouvelle **pentification de la courbe des taux d'intérêt** et à une probabilité accrue de régimes d'inflation plus élevés, ce qui inciterait les investisseurs à considérer l'inflation comme un élément clé de leur allocation d'actifs. Les obligations des pays émergents pourraient être confrontées à des défis dans un environnement de volatilité accrue de l'inflation dans le cadre d'une victoire de D. Trump. L'inflation étant toujours d'actualité, les **matières premières et les actifs liés à l'inflation** devraient être privilégiés en tant que sources de diversification.

5. Nous pensons que le dollar pourrait être entré dans une tendance structurelle baissière, que seule une politique commerciale dure ou une forte réaccélération de l'inflation des prix aux États-Unis pourrait être en mesure de retarder, voire d'inverser. À cet égard, un scénario Trump est susceptible de renforcer le dollar, compte tenu d'une possible divergence de politique monétaire (avec une Fed moins encline à baisser ses taux) et d'une possible augmentation de la prime de risque sur la dette.



VINCENT MORTIER

Directeur des Gestions du Groupe Amundi

En cette période électorale américaine, les investisseurs devraient chercher l'équilibre entre les opportunités sectorielles à court terme et les risques d'inflation à long terme, tout en surveillant de près les changements géopolitiques qui pourraient remodeler la dynamique du marché.



MONICA DEFEND

Directrice de l'Amundi Investment Institute

Communication marketing réservée aux clients professionnels, aux prestataires de services d'investissement et de tout autre professionnel de l'industrie financière.

Investment Institute

Élections américaines :
perspectives macro, géopolitiques
et d'investissement

OCTOBRE 2024

Amundi
Investment Solutions

Politique en bref : K. Harris contre D. Trump



Fiscalité : K. Harris est favorable à une augmentation de l'imposition des entreprises et des ménages les plus riches afin de financer des dépenses sociales plus importantes, un soutien accru aux logements sociaux et la poursuite du programme vert. En revanche, le candidat Trump réduirait l'impôt sur les sociétés, diminuerait les dépenses publiques, poursuivrait la déréglementation et augmenterait la production de pétrole.



Commerce extérieur : les politiques commerciales des candidats divergent considérablement. K. Harris maintiendrait des droits de douane stratégiques sur les importations chinoises, tandis que D. Trump propose un droit de douane général de 60 % sur les importations chinoises et de 10 à 20 % sur les autres, même si les droits de douane réels pourraient être moins élevés sous sa présidence.



Immigration : le projet de D. Trump d'expulser plus de 10 millions d'immigrés sans papiers, combiné à ses propositions de tarification douanière, pourrait créer un choc de l'offre, entraînant une baisse de la croissance et une hausse de l'inflation.



Dettes et déficits : aucun des deux candidats ne se préoccupe vraiment de la dette et des déficits, un problème important à moyen terme pour les États-Unis (et le monde). Les politiques de K. Harris pourraient accroître le déficit de 2 à 3 000 milliards de dollars sur dix ans, tandis que celles de D. Trump pourraient l'augmenter de 6 à 7 000 milliards de dollars.

Impact économique

S'ils sont pleinement mis en œuvre, ces deux programmes peuvent conduire à une croissance légèrement plus faible sur l'ensemble d'un mandat présidentiel.



Harris

Le principal impact économique proviendrait de l'augmentation des taux d'imposition des sociétés qui réduirait les investissements, ce qui ne serait que partiellement compensé par l'augmentation des investissements publics au cours des premières années. L'inflation ne serait pas sensiblement affectée, ce qui permettrait à la Fed de maintenir une politique accommodante l'année prochaine.



Trump

L'impact négatif du programme de D. Trump découle principalement des pressions inflationnistes (liées aux droits de douane), qui ne sont pas compensées par l'impact positif des baisses d'impôts. Une inflation plus forte pourrait inciter la Fed à maintenir ses taux directeurs à un niveau plus élevé, ce qui entraînerait une baisse des investissements résidentiels et non résidentiels.

À court terme, la perception des investisseurs américains dépendra de la baisse de l'impôt sur les sociétés proposée par D. Trump plutôt que du risque d'inflation lié aux tarifs douaniers et à l'expulsion des immigrés sans papiers.

Par ailleurs, K. Harris s'inscrirait dans la continuité de J. Biden, surtout si les démocrates n'obtiennent pas la majorité à la Chambre des représentants, ce qui apaiserait les inquiétudes concernant l'impôt sur la fortune et l'augmentation des taux d'imposition des sociétés.

Scénarios des élections américaines et conséquences pour les investisseurs



HARRIS

SCÉNARIOS ÉLECTORAUX



TRUMP

	Vague démocrate Présidence de K. Harris Chambre démocrate Sénat démocrate	K. Harris : un gouvernement divisé Présidence de K. Harris Chambre démocrate Sénat républicain	D. Trump : un gouvernement divisé Présidence D. Trump Chambre démocrate Sénat républicain	Vague républicaine Présidence D. Trump Chambre républicaine Sénat républicain
Politique intérieure 	<ul style="list-style-type: none"> Prolongation partielle de la TCJA de 2017 Augmentation de l'impôt sur les sociétés Réforme de l'immigration Pas de consolidation fiscale. 	<ul style="list-style-type: none"> Prolongation partielle de la TCJA de 2017 Augmentation de l'impôt sur les sociétés Contrôles de l'immigration Différends concernant l'augmentation des dépenses. 	<ul style="list-style-type: none"> Prolongation partielle de la TCJA de 2017 Augmentation de l'impôt sur les sociétés Différends concernant l'augmentation des dépenses. 	<ul style="list-style-type: none"> Prolongation de la TCJA 2017 Réduction de l'impôt sur les sociétés Contrôles de l'immigration Pas de consolidation fiscale.
Politique commerciale 	<ul style="list-style-type: none"> Statu quo Maintien difficile des relations actuelles avec la Chine Renégociation de l'ACEUM en 2026. 	<ul style="list-style-type: none"> Statu quo Maintien difficile des relations actuelles avec la Chine Renégociation de l'ACEUM en 2026. 	<ul style="list-style-type: none"> Droits de douane universels de 10 % Réciprocité bilatérale en matière de droits de douane Droits de douane de 60 % sur certaines importations chinoises. 	<ul style="list-style-type: none"> Droits de douane universels de 10 % Réciprocité bilatérale en matière de droits de douane Droits de douane de 60 % sur certaines importations chinoises.
Politique étrangère 	<ul style="list-style-type: none"> Statu quo sur la guerre Russie-Ukraine, sur le Moyen-Orient et sur la situation entre la Chine et Taïwan. 	<ul style="list-style-type: none"> Statu quo sur la guerre Russie-Ukraine, le Moyen-Orient et sur la situation entre la Chine et Taïwan Le soutien financier à l'Ukraine est plus limité. 	<ul style="list-style-type: none"> La politique intérieure étant restreinte, l'accent est mis sur la politique étrangère. 	<ul style="list-style-type: none"> Plus nationaliste Moins de soutien à l'Ukraine et à Taïwan La politique commerciale façonne la politique étrangère.
Politique de la Fed 	<ul style="list-style-type: none"> Les pressions exercées par la politique budgétaire conduisent à un resserrement de la politique monétaire à moyen terme. 	<ul style="list-style-type: none"> La politique budgétaire relativement stricte impose à la Fed d'apporter un soutien monétaire. 	<ul style="list-style-type: none"> Les craintes sur l'inflation liées aux droits de douane et à de nouvelles réductions d'impôts incitent la Fed à ne pas trop assouplir sa politique monétaire en 2025. 	<ul style="list-style-type: none"> La politique budgétaire souple doit être compensée par une politique monétaire plus stricte afin d'atteindre l'objectif d'une inflation de 2%.

IMPLICATIONS POUR LES CLASSES D'ACTIFS

Actions 	<ul style="list-style-type: none"> Baisse des actions en raison de la perspective d'une hausse des impôts Les infrastructures, la construction et les entreprises vertes se comportent bien. 	<ul style="list-style-type: none"> L'évolution du cours des actions est fonction de la croissance organique des bénéfices et de l'économie. 	<ul style="list-style-type: none"> Plus de volatilité dans le prix des actions Moins de marge de manœuvre sur le programme fiscal Incertitude concernant les droits de douane sur les bénéfices. 	<ul style="list-style-type: none"> À court terme, les actions progressent grâce aux perspectives d'une nouvelle réforme fiscale et d'une accélération des fusions et acquisitions Opportunités dans les petites capitalisations et les valeurs bancaires.
Obligations 	<ul style="list-style-type: none"> L'augmentation des déficits entraîne une hausse des taux. 	<ul style="list-style-type: none"> Une politique budgétaire relativement stricte et une politique monétaire accommodante sont favorables aux obligations. 	<ul style="list-style-type: none"> L'inflation plus élevée due aux tarifs douaniers pèse sur les taux d'intérêt. 	<ul style="list-style-type: none"> Les taux d'intérêt risquent d'augmenter si les réductions d'impôts et la politique budgétaire accommodante ne sont pas compensées par des réductions des dépenses.
Devises 	<ul style="list-style-type: none"> Défavorable au dollar américain (USD) 	<ul style="list-style-type: none"> Défavorable à l'USD Politique budgétaire relativement stricte et politique monétaire accommodante. 	<ul style="list-style-type: none"> Volatilité accrue sur le marché des changes et renforcement de l'USD à plus long terme. 	<ul style="list-style-type: none"> Initialement haussier pour l'USD (assouplissement de la politique budgétaire + resserrement de la politique monétaire), pour s'affaiblir ensuite si la courbe des taux se pentifie (croissance plus forte que l'inflation).

Source : Amundi Investment Institute, Amundi US à partir d'octobre 2024. TCJA : Tax Cuts and Jobs Act (loi sur les réductions d'impôts et les emplois). ACEUM : Accord États-Unis-Mexique-Canada.

Amundi Investment Institute

Dans un monde en mutation, les investisseurs ont un besoin essentiel de mieux comprendre leur environnement et l'évolution des pratiques d'investissement pour définir leur allocation d'actifs et construire leurs portefeuilles. L'Amundi Investment Institute, au cœur du processus d'investissement mondial, a pour ambition de renforcer le conseil, la formation et le dialogue continu sur ces sujets pour l'ensemble de ses clients - distributeurs, institutionnels et entreprises. Cette plateforme de recherche indépendante regroupe les activités de recherche, de stratégie de marché, d'analyse thématique et de conseil en allocation d'actifs d'Amundi. Son objectif est de diffuser travaux d'analyse et les recommandations d'investissement d'Amundi.

Rendez-vous sur



Découvrez le Research Center

REDACTRICE EN CHEF

MONICA DEFEND

DIRECTRICE DE L'AMUNDI INVESTMENT INSTITUTE

REDACTRICES

CLAUDIA BERTINO

DIRECTRICE DES VUES D'INVESTISSEMENT ET DE LA PUBLICATION, AII*

LAURA FIOROT

DIRECTRICE DES VUES D'INVESTISSEMENT & DE LA DIVISION CLIENTS, AII*

* Amundi Investment Institute

INFORMATIONS IMPORTANTES

Investir comporte des risques, notamment de marché, politiques, de liquidité, de change et de perte en capital. Ce document est uniquement destiné à des fins d'information. Il ne constitue pas une offre de vente, une sollicitation d'offre d'achat ou une recommandation d'un titre ou d'un autre produit ou service. Les titres, produits ou services mentionnés peuvent ne pas être enregistrés auprès de l'autorité compétente de votre juridiction et peuvent ne pas être réglementés ou supervisés par une autorité gouvernementale ou similaire dans votre juridiction. Toute information contenue dans ce document ne peut être utilisée que pour votre usage interne, ne peut être reproduite ou rediffusée sous quelque forme que ce soit et ne peut être utilisée comme base ou composante d'instruments financiers, de produits ou d'indices. En outre, rien dans ce document n'est destiné à fournir des conseils fiscaux, juridiques ou d'investissement. Sauf indication contraire, toutes les informations contenues dans ce document proviennent d'Amundi Asset Management S.A.S. et sont en date du 22 octobre 2024. La diversification ne garantit pas un profit et ne protège pas contre une perte. Ce document est fourni « en l'état » et l'utilisateur de ces informations assume l'intégralité des risques liés à l'utilisation de ces informations. Les données et analyses historiques ne doivent pas être considérées comme une indication ou une garantie d'une analyse, d'une prévision ou d'une prédiction de performance future. Les opinions exprimées sur les tendances économiques et de marché sont celles de l'auteur et pas nécessairement celles d'Amundi Asset Management S.A.S. et sont susceptibles d'être modifiées à tout moment en fonction des conditions de marché et autres, et il n'y a aucune garantie que les pays, les marchés ou les secteurs se comporteront comme prévu. Ces opinions ne doivent pas être considérées comme un conseil d'investissement, une recommandation de titre ou une indication de négociation pour un produit d'Amundi. Amundi ne peut en aucun cas être tenue responsable de tout dommage direct, indirect, spécial, accessoire, punitif, consécutif (y compris, mais sans s'y limiter, la perte de bénéfices) ou de tout autre dommage lié à son utilisation.

Date de première utilisation : 22 octobre 2024.

Document émis par Amundi Asset Management, société par actions simplifiée - SAS au capital de 1 143 615 555 € - Gestionnaire de portefeuille régulé par l'AMF sous le numéro GP04000036 - Siège social : 91-93 boulevard Pasteur - 75015 Paris - France - 437 574 452 RCS Paris - www.amundi.com.

Amundi
Investment Solutions

La confiance, ça se mérite