

La réaction de BlueBay en matière de placement à la victoire de Donald Trump

Le 9 novembre 2016

Comme nous évaluons à l'approche de l'élection présidentielle aux États-Unis que l'écart entre les candidats était trop faible pour que nous puissions nous prononcer avec une grande conviction sur l'issue du scrutin, la plupart des portefeuilles ont été structurés de façon à réduire leur vulnérabilité à la volatilité des marchés et aux baisses. Dans nos bureaux de Londres et de Stamford (Connecticut), les équipes de placement ont surveillé l'évolution des portefeuilles et des marchés au cours de la nuit électorale. Jusqu'ici, ils se sont en général comportés conformément à nos attentes ainsi qu'à l'analyse du risque et des simulations de crise que nous avons précédemment effectuée.

Les marchés financiers mondiaux ont été relativement calmes jusqu'à maintenant, et nous sommes en mesure d'effectuer des opérations de façon ordonnée. Les macro-couvertures de devises, de taux d'intérêt et d'indices de crédit ont été partiellement dénouées dans certaines stratégies. À très court terme, nous portons notre attention sur l'ouverture des marchés financiers américains et sur la réaction au choix de Donald Trump à titre de président désigné ainsi qu'à la double victoire des républicains au Sénat et à la Chambre des représentants.

L'élection de Donald Trump concorde avec notre scénario en matière de placement voulant que l'appui populaire au statu quo dans les démocraties occidentales s'effrite sous la pression de la stagnation du revenu, de l'incertitude économique et de l'accroissement des inégalités. Le rejet du statu quo implique un revirement de la stratégie économique de longue date qui allie une politique monétaire extrêmement expansionniste à des mesures d'austérité budgétaire. Il remet aussi en question le cadre existant du commerce et des investissements mondiaux, qui a accru la richesse sur la planète, mais aussi aggravé les inégalités au sein des pays. Les modifications apportées à l'ensemble des politiques économiques et au cadre régissant les relations économiques internationales ne sont pas nécessairement défavorables aux actifs risqués si elles débouchent sur un ensemble de politiques propices à la croissance et s'attaquent aux déséquilibres mondiaux qui sont une source persistante de fragilité macrofinancière. Elles pourraient cependant se traduire par une exacerbation du nationalisme et par une montée de l'intervention étatique et du protectionnisme, ce qui aurait des conséquences négatives pour une multitude d'actifs financiers et immobiliers.

Approche et thèmes en matière de placement

Notre approche du nouveau contexte de grande incertitude en matière de placement consiste à atténuer l'incidence des réactions brusques des marchés ; nous modifions les portefeuilles de façon efficace et économique au moyen de macro-couvertures et de dérivés plutôt qu'en engageant des frais sur opérations excessifs dans le volet des liquidités. En outre, nous consacrons plus de ressources à la compréhension des incidences des changements politiques et de l'évolution des politiques pour les marchés d'actifs et, en particulier, les titres à revenu fixe et le crédit à l'échelle mondiale, dont les titres de créance de marchés émergents.

Tout en reconnaissant les incertitudes liées à l'accession d'une « personne de l'extérieur » sans expérience de l'administration publique ni propositions politiques détaillées à la présidence des États-Unis, nous sommes néanmoins confortés dans notre opinion actuelle, qui table sur une accentuation des courbes de taux des obligations d'État. Le président désigné Donald Trump est déterminé à augmenter considérablement les dépenses d'infrastructures et à réduire les impôts. L'assouplissement de la politique budgétaire, élément favorable à la croissance, ainsi que l'augmentation de l'offre de titres du Trésor et l'obligation d'accroître la prime (de terme) de risque auront un effet haussier sur les taux des obligations américaines à long terme.

L'augmentation du risque politique en Europe, exacerbée, à notre avis, par le vote des Britanniques pour la sortie de l'Union européenne, sera scrutée de plus près encore en raison de la tenue prochaine d'un référendum constitutionnel en Italie ainsi que, l'an prochain, de scrutins cruciaux en Autriche, aux Pays-Bas et, surtout, en Allemagne et en France. Dans ce dernier pays, la perspective d'une victoire de la candidate eurosceptique d'extrême droite, Marine Le Pen, à l'élection présidentielle qui se tiendra en mai prochain ne doit pas être exclue. L'accentuation de l'incertitude sur le plan de la politique et des politiques publiques ainsi que l'économie de l'Europe nettement plus faible que celle des États-Unis signifient que les taux des obligations européennes de base demeureront exceptionnellement faibles dans un avenir prévisible, même lorsque les taux américains augmenteront.

Les incidences pour le commerce mondial de la présidence de Donald Trump sont une source majeure d'incertitude, compte tenu des déclarations de celui-ci selon lesquelles les accords commerciaux en vigueur, notamment avec le Canada et le Mexique (ALENA) ainsi qu'avec la Chine, doivent être modifiés, étant de « mauvais accords » pour les États-Unis. D'après les propos de contacts situés à Pékin, les autorités chinoises étaient relativement optimistes qu'elles arriveraient à s'entendre avec Donald Trump s'il était élu et que les tensions géopolitiques seraient moindres sous sa présidence que sous celle d'Hillary Clinton, compte tenu de la position plus isolationniste du premier en matière de politique étrangère. À notre avis, l'élection de Donald Trump était néanmoins notre prévision selon laquelle la devise chinoise continuera de se déprécier plus que ne le laissent supposer les contrats de change à terme, même si les relations entre les États-Unis et la Chine prenaient un nouveau départ.

Il est bien trop tôt et il y a trop d'inconnues pour que nous puissions tirer des conclusions définitives quant aux incidences de la victoire de Donald Trump pour les marchés émergents. Les économies émergentes traversent une période d'ajustement depuis l'éclatement de la crise liée à la réduction des mesures d'assouplissement quantitatif pendant l'été 2013, de même qu'en raison de l'éventualité d'un relèvement des taux d'intérêt aux États-Unis et de la stagnation du commerce mondial. Ces événements se sont produits bien avant l'élection américaine et la perspective de l'accession de Donald Trump à la présidence. Il reste à savoir si celle-ci entraînera un revirement important de la « mondialisation » d'une façon préjudiciable aux économies émergentes. Les nominations politiques et les déclarations sur le commerce et la Chine de Donald Trump seront analysées soigneusement. À court terme, nous pensons que les valorisations relatives et le contexte technique favorable (liquidités importantes et pondérations neutres) empêcheront que les actifs de marchés émergents subissent des reculs notables. À long terme, leur évolution sera fortement tributaire de la véritable nature de la présidence de Donald Trump et de la mesure dans laquelle les politiques économiques des marchés émergents s'ajusteront de façon opportune et adéquate. Tant à long terme qu'à court terme, la différenciation et l'utilisation du risque idiosyncratique afin d'atténuer les fluctuations macroéconomiques à l'échelle mondiale constitueront des éléments clés de la composition du portefeuille.

De manière générale, les titres à rendement élevé et à courte durée sont des valeurs refuges naturelles dans un contexte réflationniste et incertain. La résilience relative du crédit à l'issue de l'élection américaine rejoint d'ailleurs notre point de vue à cet égard.

Toutes les données proviennent de BlueBay. À la connaissance de BlueBay, l'information contenue dans ce document est véridique et exacte à la date de publication. BlueBay ne donne aucune garantie et ne fait aucune déclaration, expresse ou implicite, à l'égard de l'information contenue dans ce document. Ce document est destiné exclusivement aux « clients institutionnels » et aux « contreparties admissibles » (selon la définition de la FCA) et ne doit pas être utilisé par une autre catégorie de clients. Ce document ne constitue, dans aucun territoire, une offre de vente ou la sollicitation d'une offre d'achat de titres ou de produits de placement. Il est fourni à titre purement indicatif. Ce document ne peut pas être distribué dans les territoires où une telle distribution est interdite et n'est pas destiné aux personnes de ces territoires. À moins d'un accord explicite écrit, BlueBay ne fournit aucun conseil en placement ni aucun autre type de conseil. En aucun cas l'information contenue dans le présent document ne constitue un conseil ni ne peut être interprétée comme tel. Les rendements antérieurs ne sont pas garants des résultats futurs. Aucun fonds BlueBay ne sera offert, sauf conformément à la notice d'offre et aux documents de placement et sous réserve de ceux-ci. Ce document vise à fournir de l'information générale seulement. Il ne constitue pas une description complète d'un placement dans un fonds BlueBay. S'il y a incompatibilité entre le présent document et les documents de placement pour le fonds BlueBay, les dispositions des documents de placement auront préséance. La valeur des placements dont il a été question peut fluctuer et il est possible que les investisseurs ne récupèrent pas le montant investi. Les investisseurs devraient lire les documents de placement attentivement avant d'investir dans tout fonds BlueBay. Les données de rendement brut supposent le réinvestissement de tous les dividendes et gains, mais ne tiennent pas compte de la déduction des frais et des honoraires. Les frais applicables seront déduits du rendement du fonds BlueBay. Vous trouverez une description des frais précis dans le prospectus du fonds.

Renseignements supplémentaires

Le présent document a été préparé par RBC Gestion mondiale d'actifs Inc. (RBC GMA) aux fins d'information uniquement. Il n'a pas pour objectif de fournir des conseils juridiques, comptables, fiscaux, financiers, liés aux placements ou autres, et ne doit pas servir de fondement à de tels conseils. RBC GMA prend des mesures raisonnables pour fournir de l'information à jour, exacte et fiable, et croit qu'elle l'est lorsqu'elle est communiquée. En raison de la possibilité que surviennent une erreur humaine ou mécanique ainsi que d'autres facteurs, notamment des inexactitudes techniques et des erreurs ou omissions typographiques, RBC GMA décline toute responsabilité à l'égard des erreurs ou des omissions que pourrait contenir le présent document. RBC GMA se réserve le droit, à tout moment et sans préavis, de corriger ou de modifier les renseignements, ou de cesser de les publier.

Ce document peut contenir des énoncés prospectifs à propos de facteurs économiques généraux qui ne garantissent nullement le rendement futur. Ces énoncés comportant des incertitudes et des risques inhérents, il se peut que les prédictions, les prévisions, les projections et les autres déclarations prospectives ne se réalisent pas. Nous vous recommandons de ne pas vous fier indûment à ces déclarations, puisqu'un certain nombre de facteurs importants pourraient faire en sorte que les événements ou les résultats réels diffèrent considérablement de ceux qui sont mentionnés, explicitement ou implicitement, dans les déclarations prospectives faites par les fonds. Les opinions exprimées dans les énoncés prospectifs peuvent être modifiées sans préavis ; elles sont présentées de bonne foi, mais n'impliquent aucune responsabilité légale.