

Le 10 novembre 2016

## Victoire de Donald Trump : Point de vue de FGP

Tôt hier matin, les électeurs américains ont surpris le monde entier en élisant le candidat républicain Donald Trump en tant que président.

Les marchés de l'Extrême-Orient, qui étaient ouverts pendant la comptabilisation des votes, ont réagi négativement lorsque la victoire de M. Trump, peu probable au début, est devenue possible, probable, et finalement certaine. Les contrats à terme sur actions américaines ont également chuté durant la nuit, et des coupe-circuits ont dû être mis en œuvre pour ralentir la dégringolade. Les négociateurs ont paniqué temporairement, car ils étaient incertains de l'incidence de l'élection de M. Trump à la présidence.

En tant qu'investisseurs à long terme, nous voyons au-delà d'aujourd'hui et demain. Nous mettons l'accent sur l'avenir prévisible et l'incidence des politiques attendues de M. Trump sur les portefeuilles de placements de nos clients.

Bien qu'il soit difficile de prévoir comment se soldera véritablement la présidence de Donald Trump, nous sommes d'avis qu'il y aura des aspects positifs.

### Énergie

M. Trump a indiqué qu'il approuverait le pipeline Keystone XL, qui permettrait de transporter davantage de pétrole de l'Alberta vers les raffineries américaines. Nous ne saurons pas avant un certain temps à quelle vitesse il donnera le feu vert pour ce projet ni à quelles conditions, mais ce pipeline serait favorable pour nos placements pétroliers canadiens.

Le président élu veut répondre aux besoins énergétiques des Américains sans qu'ils soient dépendants du pétrole de l'OPEP. Selon sa plateforme électorale, il envisage de « débloquer des réserves inexploitées de gaz naturel et de pétrole aux États-Unis, notamment extraits de gisements de schiste, d'une valeur de 50 000 milliards de dollars en plus des réserves quasi inépuisables de charbon épuré. » Le plan de M. Trump devrait être avantageux pour plusieurs sociétés représentées dans nos portefeuilles canadiens et américains qui possèdent une expertise dans les puits de forage et la prestation d'autres services liés à l'énergie.

### Commerce

Au cours de la campagne électorale, M. Trump a réitéré qu'il annulerait ou modifierait de façon importante les accords commerciaux, particulièrement l'Accord de libre-échange nord-américain (ALENA) et le Partenariat transpacifique (PTP), qui allait être ratifié sous peu. Le Mexique a un énorme excédent commercial avec les États-Unis, qui était de près de 50 G\$ (\$ US) en 2015. En revanche, le Canada avait un déficit commercial avec les États-Unis de près de 12 G\$ (\$ US) en 2015. Cela signifie que plus de biens et services sont exportés des États-Unis vers le Canada que l'inverse. Nous doutons que le président élu des États-Unis souhaite perdre l'avantage commercial de son pays par rapport au Canada en annulant l'ALENA sans le remplacer par une autre entente commerciale avec le Canada.

Le peso mexicain a chuté au début de la séance de négociation d'hier en raison des craintes suscitées par les risques associés à la fin potentielle de l'ALENA. La faiblesse du peso mexicain rendrait les entreprises du Mexique plus intéressantes pour les portefeuilles des marchés émergents de nos clients, qui ne détiennent pas de participation dans des sociétés mexicaines, car leurs valorisations sont actuellement peu attrayantes.

## **Impôts**

M. Trump s'est engagé à faire passer le taux d'imposition des sociétés de 35 % à 15 %. Il a également promis de modifier le code de l'impôt sur le revenu des sociétés afin de permettre aux sociétés qui réalisent des bénéfices à l'étranger de les rapatrier aux États-Unis et de payer seulement un impôt unique de 10 % sur ces revenus. Nous croyons que ramener davantage de capitaux des sociétés aux États-Unis améliorerait le financement des entreprises américaines et le contexte de placement. Une économie américaine plus vigoureuse devrait aider les sociétés canadiennes et américaines à long terme.

## **Taux d'intérêt**

Les attentes d'inflation ont augmenté récemment dans certaines régions du monde développé, de sorte que les taux à long terme ont légèrement monté par rapport aux planchers records atteints plus tôt cette année. La victoire de Donald Trump et la possibilité de réductions d'impôt favorables à la croissance et d'augmentation des mesures de relance budgétaire n'ont fait que renforcer les attentes d'inflation aux États-Unis. Cette combinaison de mesures pourrait être défavorable pour les obligations, car elle est finalement de nature inflationniste. Nous avons clairement pu observer cette incidence plus tôt hier lorsque le taux des obligations du Trésor américain à 30 ans a augmenté de 20 points de base.

Par ailleurs, des mesures de relance budgétaire plus importantes signifient une augmentation des dépenses d'infrastructures et, par conséquent, une hausse des déficits budgétaires et, finalement, l'émission de davantage d'obligations du Trésor, ce qui pourrait avoir un effet négatif sur les prix des obligations.

Étant donné la relation interdépendante entre le Canada et les États-Unis, une hausse des taux d'intérêt aux États-Unis devrait se refléter au Canada et aider les sociétés financières dans les portefeuilles d'actions de nos clients. De plus, les portefeuilles de titres à revenu fixe de nos clients devraient être protégés en partie de l'incidence de la hausse des taux d'intérêt, étant donné que les portefeuilles ont une durée plus courte que celle de l'indice de référence.

## **Le revers de la médaille**

Le monde a entamé une nouvelle période d'incertitude accélérée et l'avenir ne sera pas entièrement rose pendant la présidence de M. Trump. Que se passera-t-il si M. Trump résilie l'ALENA sans réfléchir à toutes les conséquences? Que se passera-t-il si d'autres pays érigent des barrières tarifaires qui pourraient également toucher les biens et services canadiens? Comment les Canadiens seront-ils touchés si les États-Unis se retirent de l'Organisation du Traité de l'Atlantique Nord (OTAN)?

De nombreuses questions demeurent sans réponse à ce stade-ci, mais nous continuons de croire qu'à long terme, investir dans des sociétés solides de grande qualité à des prix intéressants sera avantageux pour nos clients. En fait, la volatilité peut créer des occasions de placement lorsque des titres sont sous-évalués à court terme.

Si vous souhaitez discuter de l'une ou l'autre de ces questions, n'hésitez pas à communiquer avec moi ou votre équipe du service à la clientèle.

Cordialement,

*Bryan Pilsworth*

Bryan Pilsworth, CFA, MBA  
Président et gestionnaire de portefeuille, Actions canadiennes