

Quel effet de l'élection américaine sur growth et value ?

Une « action de valeur » (value stock) est une action dont le cours est bas par rapport aux critères boursiers habituels. Les « value stocks » sont surtout présents dans les services financiers, la santé, l'industrie et l'énergie. Une « action de croissance » (growth stock) est l'action d'une entreprise dont les profits (les revenus) croissent plus vite que la moyenne parce qu'elle est dans un secteur en croissance forte, qu'elle a un pouvoir de marché important. Les actions de croissance se trouvent surtout dans les nouvelles technologies par exemple les 7 Magnifiques (Apple, Microsoft, Alphabet, Amazon, Tesla, Meta, Nvidia).

Nous nous demandons si le résultat de l'élection américaine pourra influencer la performance relative des growth stocks vis-à-vis des value stocks.

Donald Trump a déclaré qu'il voulait mettre en place des droits de douane portant sur toutes les importations des Etats-Unis et annuler l'Inflation Reduction Act (IRA). Donald Trump veut par ailleurs réduire l'immigration beaucoup plus radicalement que Kamala Harris.

Kamala Harris veut aider les acquéreurs de biens immobiliers, aider les parents dès la naissance du premier enfant, encadrer certains prix, réduire les impôts de la classe moyenne.

On peut attendre :

- de l'élection de Donald Trump, un surcroît d'inflation (droits de douane, arrêt de l'immigration) et un freinage de la croissance (arrêt de l'immigration, suppression de l'IRA) par rapport à ce qui se passerait si Kamala Harris était élue ;
- de l'élection de Kamala Harris, une hausse du déficit public au-delà du niveau qui résulterait de l'élection de Donald Trump, avec un soutien de la demande de la classe moyenne.

Quelles conséquences sur les value stocks et les growth stocks ?

- l'inflation (élection de Donald Trump) conduirait à une hausse du taux d'intérêt, qui est défavorable aux valeurs de croissance ; cependant, la hausse des taux d'intérêt favorise les sociétés qui détiennent beaucoup de cash ;
- le recul de la croissance serait défavorable aussi aux valeurs de croissance, surtout s'il résultait dans le cas de l'élection de Donald Trump de la suppression de l'IRA ;
- la hausse des dépenses sociales et des déficits publics (élection de Kamala Harris) serait favorable aux actions de valeur en stimulant la demande des biens consommés par la classe moyenne (santé, énergie, produits industriels).

Au total, on peut attendre un resserrement de l'écart entre les indices growth et value, dans le cas de l'élection de Donald Trump par le recul des "growth stocks", dans le cas de l'élection de Kamala Harris par la progression des "value stocks".

Patrick Artus

Conseiller économique senior

patrick.artus-ext@ossiam.com

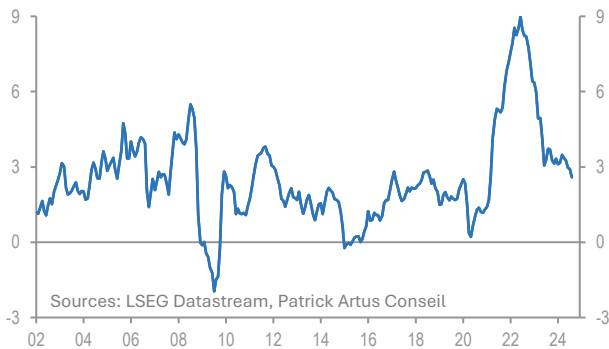
✕ @PatrickArtus

Communication marketing : ce document n'a pas été élaboré selon les dispositions réglementaires visant à promouvoir l'indépendance des analyses financières et ses auteurs ne sont pas soumis à l'interdiction d'effectuer des transactions sur l'instrument concerné avant la diffusion de la communication.

Les effets économiques probables de l'élection de Donald Trump ou de l'élection de Kamala Harris

Donald Trump a un programme basé sur l'arrêt de l'immigration, l'arrêt de l'Inflation Reduction Act et l'instauration de droits de douane frappant toutes les importations : **il en résulterait une hausse de l'inflation (Graphique 1)**, la hausse des droits de douane conduisant à une hausse des prix des importations et la tension sur le marché du travail augmentant, et **un recul de la croissance**, avec le retour de tensions sur le marché du travail (Graphique 2) et la suppression de l'IRA.

Graphique 1
Etats-Unis : inflation (IPC, GA en %)

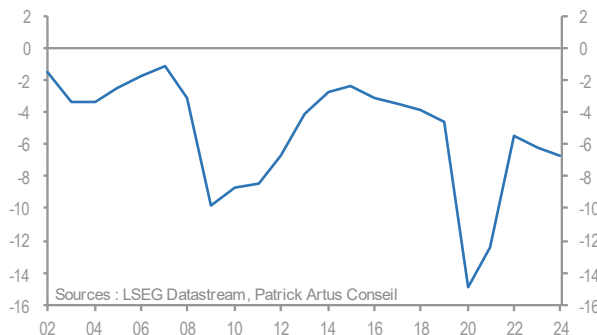


Graphique 2
Etats-Unis : proportion d'entreprises ayant des difficultés de recrutement (en %)



L'élection de **Kamala Harris** provoquerait une **hausse du déficit public**, déjà très important, (Graphique 3) et une **hausse de la consommation et des achats de logements de la classe moyenne**, puisqu'elle veut soutenir financièrement la classe moyenne.

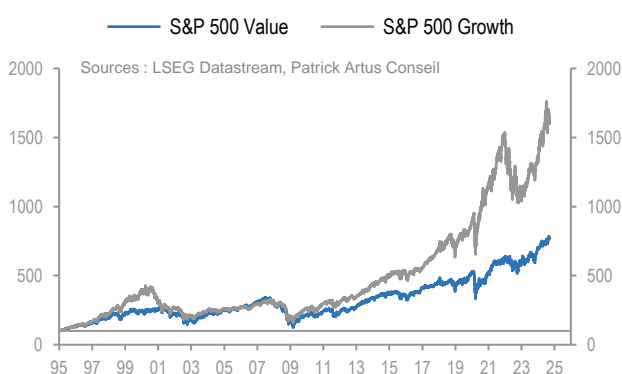
Graphique 3
Etats-Unis : déficit public (en % du PIB valeur)



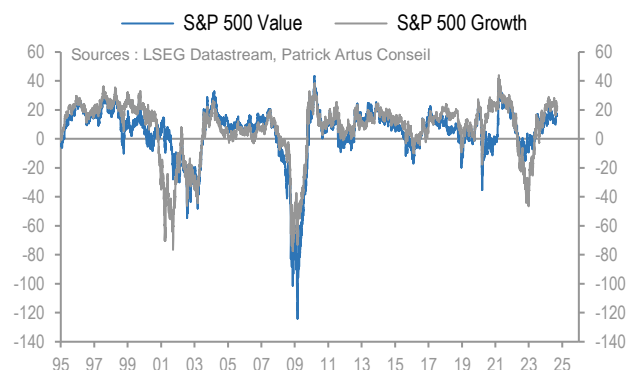
L'effet sur les growth stocks et les value stocks

Le **Graphique 4** montre **les indices boursiers des valeurs de croissance (growth stocks)** et des **actions de valeur (value stocks)**, le **Graphique 5** montre la croissance sur un an de ces deux indices boursiers.

Graphique 4
Etats-Unis : indices boursiers (100 : 01.01.1995)



Graphique 5
Etats-Unis : indices boursiers (GA en %)



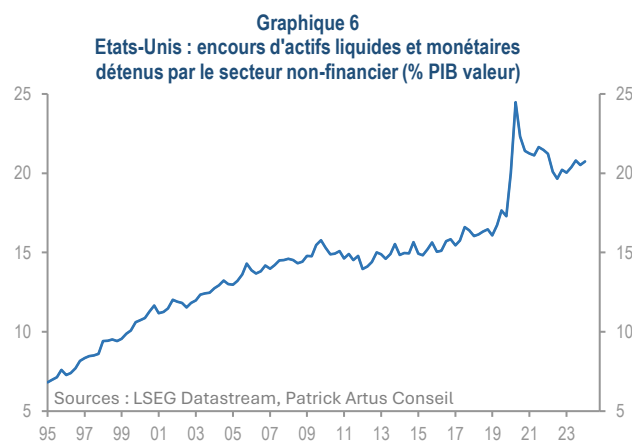
On voit une hausse forte des growth stocks par rapport aux value stocks :

- de 1997 à 1999 ;
- depuis 2009 à l'exception de la période qui suit l'invasion de l'Ukraine par la Russie en 2022.

Cette hausse forte des growth stocks depuis 2009 et surtout depuis 2017 est liée à la hausse des cours des sociétés technologiques.

Quel serait l'effet sur les deux groupes d'actions de l'élection de Donald Trump ou de Kamala Harris ?

En cas d'élection de Donald Trump, nous avons vu qu'il fallait **craindre un surcroît d'inflation et une politique économique favorable aux énergies fossiles et défavorable à la transition énergétique**. Il faut donc **attendre un recul de la valeur des growth stocks relativement aux value stocks**, sauf si la hausse des taux d'intérêt est suffisante pour provoquer une hausse forte des intérêts reçus par les entreprises sur leur détention d'actifs liquides (**Graphique 6**).



En cas d'élection de Kamala Harris, il faut attendre une hausse de la demande de biens et services et de logements de la classe moyenne, favorisant les entreprises « value » (**santé, industrie, énergie**).

L'élection de Donald Trump ferait donc baisser les growth stocks, l'élection de Kamala Harris monter les value stocks.

Quel effet sur les growth stocks et value stocks des élections présidentielles passées aux Etats-Unis ?

Depuis 1995, il y a eu de **nombreux présidents aux Etats-Unis** :

- Bill Clinton (réélu en 1996) ;
- George W. Bush (élu en 2000 et en 2004) ;
- Barack Obama (élu en 2008 et en 2012) ;
- Donald Trump (élu en 2016) ;
- Joe Biden (élu en 2020).

Sont associées avec une progression forte des indices growth par rapport aux indices value les présidences de :

- Bill Clinton (1997) ;
- Barack Obama (2009 et 2013) ;
- Donald Trump (2017) ;
- Joe Biden (2021).

Sont associées à un recul des indices growth par rapport aux indices value les présidences de George W. Bush (2001 et 2005).

On voit qu'il n'y a pas **d'effet systématique de l'élection d'un président démocrate ou républicain** sur la performance relative des stocks growth ou value.

Synthèse : une correction à la baisse des indices growth par rapport aux indices value dans tous les cas ?

Notre vue est donc que :

- Si Donald Trump est élu président en novembre 2024, sa politique économique (arrêt de l'immigration, instauration de droits de douane, arrêt de l'Inflation Reduction Act) sera défavorable aux valeurs de croissance ; le seul mécanisme dans l'autre sens vient de la hausse des taux d'intérêt et de son effet positif sur le revenu tiré des réserves de cash des entreprises.
- Si Kamala Harris est élue présidente en novembre 2024, sa politique économique (soutien des revenus de la classe moyenne) sera favorable aux « value stocks », parce qu'elle soutiendra la demande des ménages en produits industriels, en santé, en énergie...

Dans tous les cas, il y aurait donc resserrement de l'écart des cours entre les growth stocks et des value stocks.

Avertissement

Ossiam, filiale de Natixis Investment Managers, est un gestionnaire d'actifs français agréé par l'Autorité des Marchés Financiers (Agrément n° GP-10000016). Bien que l'information contenue dans le présent document provienne de sources jugées fiables, Ossiam ne fait aucune déclaration et ne donne aucune garantie quant à l'exactitude de toute information dont elle n'est pas la source. Les informations présentées dans ce document sont basées sur les données du marché à un moment donné et peuvent changer de temps à autre. Le présent document a été préparé uniquement à des fins d'information et ne doit pas être considéré comme une offre, une sollicitation d'offre, une invitation ou une recommandation personnelle d'acheter ou de vendre des actions participantes, tout titre ou instrument financier d'un Fonds Ossiam, ou de participer à toute stratégie de placement, directement ou indirectement. Il est destiné à être utilisé uniquement par les destinataires auxquels Ossiam le met directement à disposition. Ossiam ne traitera pas les destinataires de ce document comme ses clients du fait qu'ils aient reçu ce document. Tous les renseignements sur la performance présentés dans ce document sont fondés sur des données historiques et, dans certains cas, sur des données hypothétiques, et peuvent refléter certaines hypothèses à propos des frais, des impôts, des charges de capital, des attributions et d'autres facteurs qui influent sur le calcul de rendements. Toutes les opinions exprimées dans ce document sont des énoncés de notre jugement à cette date et sont susceptibles de changer sans préavis. Ossiam n'assume aucune responsabilité fiduciaire pour les conséquences, financières ou autres, provenant d'un placement dans un titre ou un instrument financier décrit dans ce document ou dans tout autre titre, ou de la mise en œuvre d'une stratégie de placement. Les informations contenues dans ce document ne sont pas destinées à être distribuées ou utilisées par une personne ou une entité, par un pays ou une juridiction, où cela serait contraire à la loi ou à la réglementation ou qui assujettirait Ossiam à toute exigence d'inscription dans ces juridictions. Ce document ne peut être distribué, publié ou reproduit, en entier ou en partie.