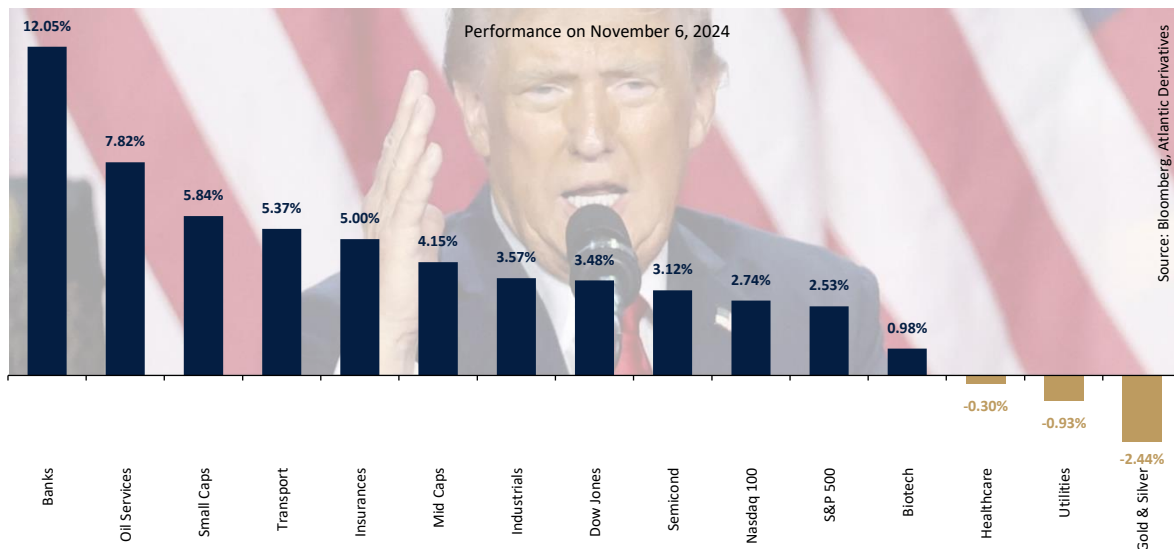




"IMPACT DES ÉLECTIONS AMÉRICAINES"

- ◆ Donald Trump a été élu sans ambiguïté, ni pour les électeurs ni pour les investisseurs
- ◆ Ses promesses pour protéger l'économie américaine et favoriser la croissance sont applaudies
- ◆ Les marchés financiers américains ont progressé à l'annonce de la nouvelle
- ◆ Les investisseurs qui avaient acheté la rumeur du 'Trump Trade' vont vendre la nouvelle

GRAPHIQUE DE LA SEMAINE : "Aux États-Unis, presque tous les secteurs ont été gagnants"



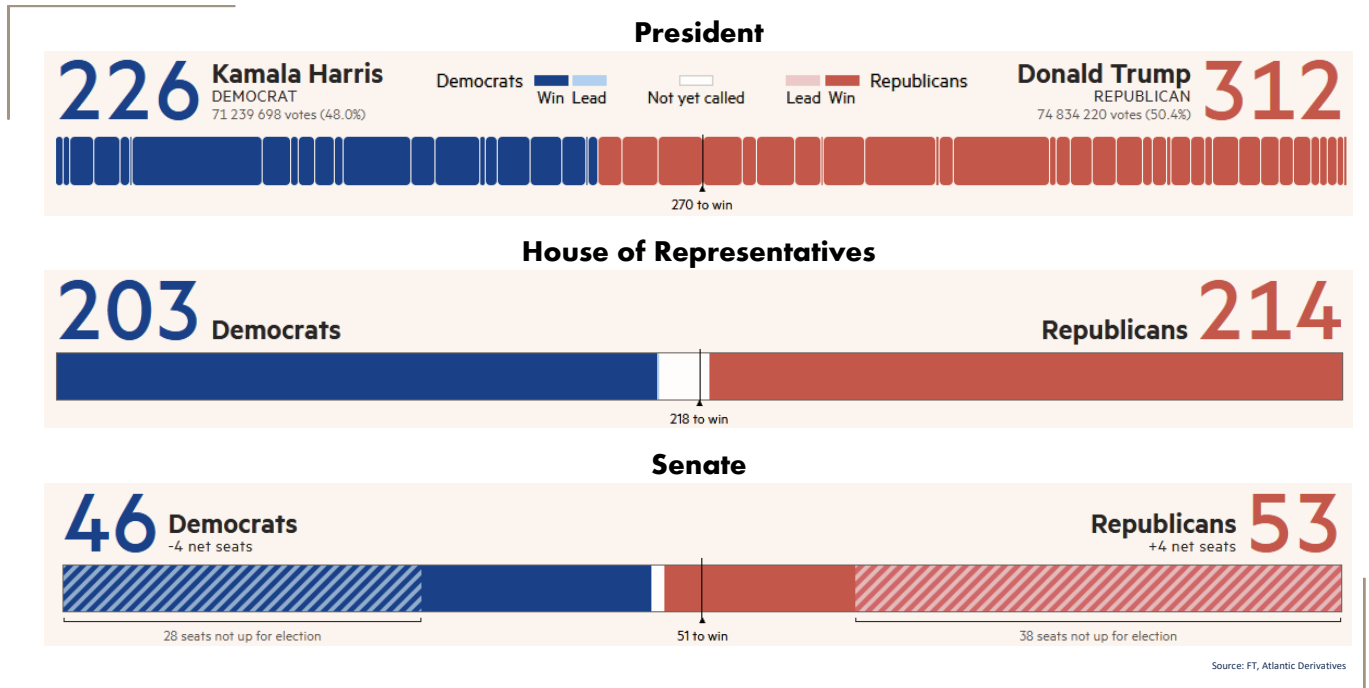
ANALYSE DES MARCHÉS FINANCIERS

En dépit des sondages qui annonçaient une issue incertaine et loin de la cacophonie de la précédente élection, **Donald Trump vient d'être élu, sans ambiguïté, comme le 47^e président des États-Unis d'Amérique.** A 78 ans, il devient la personne la plus âgée jamais élue à ce poste. En remportant le scrutin pour la deuxième fois en trois participations, il réalise un exploit supplémentaire puisqu'un succès après une défaite n'avait plus été observé depuis 1892 et la réélection du démocrate Grover Cleveland. Le triomphe de Donald Trump s'accompagne d'une victoire républicaine au Sénat et, probablement, à la



Chambre des représentants (cf. Fig. 2). Le parti conservateur est ainsi en mesure d'avoir un contrôle renforcé sur les deux principales institutions américaines, en plus de celui précédemment acquis sur la Cour suprême. **Toutes les étoiles sont alignées pour qu'il soit en mesure de mettre en application ses promesses de campagne.**

Fig. 2 – Résultat des élections américaines, novembre 2024



Sur le plan économique, Donald Trump s'est engagé à adopter toute une série de mesures protectionnistes et pro-croissance. Il envisage une forte augmentation des tarifs douaniers, notamment une taxe générale d'au moins 10% sur les produits importés, ce taux pouvant atteindre 60% pour les produits chinois. Selon ses propos, cette hausse des droits de douane vise à réduire les déficits commerciaux des États-Unis, stimuler la production nationale, et rapatrier des emplois industriels sur le sol américain. Ce protectionnisme économique, qui va à l'encontre de l'effort de globalisation des dernières décennies, se heurtera à des défis majeurs : une augmentation des prix pour les consommateurs et une riposte économique de la part des pays pénalisés. Donald Trump a également promis d'alléger la fiscalité des entreprises et de réduire les impôts des ménages. Cette stratégie, qui a pour objectif de dynamiser la croissance domestique, véhicule son lot d'inconvénients. Étant donné le niveau très élevé de la dette publique, tout recul des revenus et toute augmentation des dépenses publiques viendront exacerber les déficits et affaiblir la solvabilité de la dette américaine.

L'un des piliers de la politique de Trump sera également de relancer les infrastructures et les secteurs industriels, à travers un assouplissement réglementaire. Il promet de revenir sur les politiques environnementales de l'administration Biden, ce qui pourrait favoriser les compagnies pétrolières, les transports et les entreprises manufacturières. Cela implique notamment une refonte des normes de sécurité et des exigences environnementales, que les entreprises américaines jugent trop contraignantes.



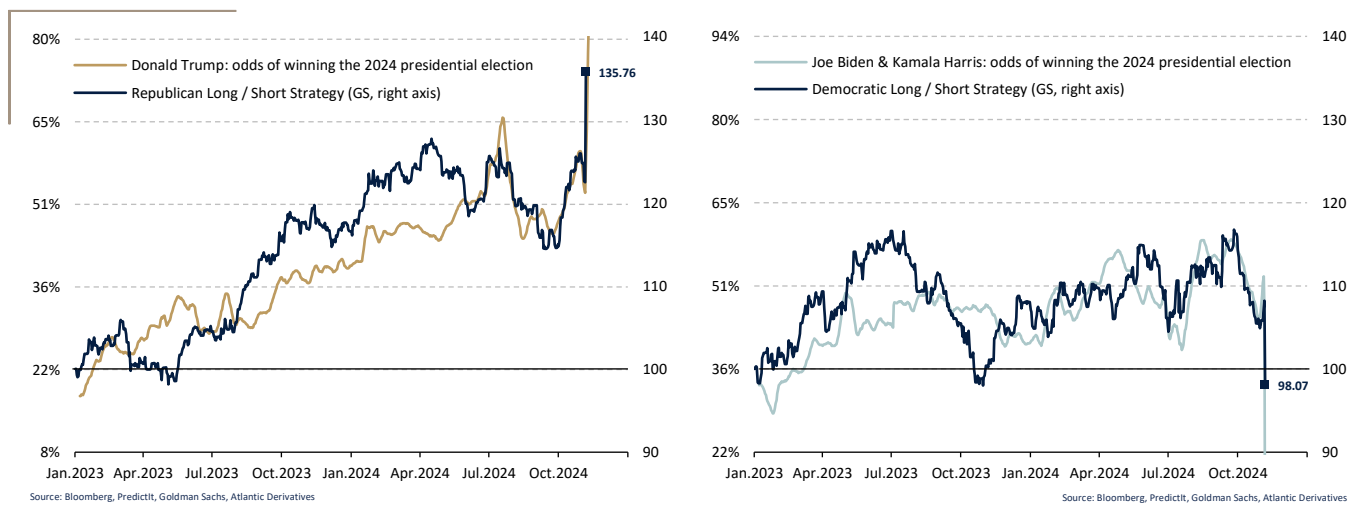
A court terme, cette dérégulation devrait susciter des investissements dans les industries traditionnelles. En revanche, à long terme, elle représentera une menace pour l'environnement et l'activité économique.

Sur le marché du travail, Donald Trump s'est engagé à limiter l'immigration, en particulier celle des travailleurs non qualifiés. En parallèle, il a annoncé un projet de déportation massive des migrants arrivés depuis 2020, un objectif difficile à réaliser compte tenu des défis juridiques et logistiques. Néanmoins, ce durcissement de la politique migratoire réduira le nombre de travailleurs disponibles dans des secteurs comme la construction, l'hôtellerie et la restauration, favorisant l'inflation salariale.

L'élection de Donald Trump, à la fois sans équivoque et anticipée par les investisseurs, a permis d'éviter une onde de choc sur les marchés financiers. Au lendemain du scrutin, les investisseurs ont ajusté leurs investissements mais les fluctuations n'ont pas été très marquées. Preuve s'il en faut, le principal indicateur de volatilité du marché financier, le VIX, est passé de 22% à 15.6%. Dans le même temps, les principaux indices américains se sont arrogés entre 1.45% pour le Nasdaq 100 et 5.84% pour le Russell 2000 (cf. Graphique de la semaine). Les investisseurs misent ostensiblement sur une politique économique orientée vers la croissance, favorable aux entreprises.

Les actions des petites et moyennes entreprises, souvent considérées comme plus dépendantes de la demande intérieure, ont surperformé. De la même manière, les géants de la finance se sont envolés à Wall Street, Donald Trump ayant promis de desserrer la vis des réglementations qui pèsent sur le secteur financier. Dans le secteur énergétique, les titres des entreprises pétrolières et gazières ont bénéficié de son soutien à l'industrie fossile et de sa volonté de limiter les initiatives en faveur des énergies renouvelables. Enfin, grâce à sa campagne appuyée pour Donald Trump et au rôle qu'il pourrait jouer à ses côtés à l'avenir, Elon Musk a vu le cours de Tesla s'arroger 15% en une journée. Les deux hommes devraient chercher à favoriser le développement de l'aéronautique et des véhicules autonomes, quitte à accorder des exemptions réglementaires aux entreprises de ces secteurs.

Fig. 3 & 4 – Evolution du 'Trump Trade' et du 'Harris Trade' au gré des sondages





Comme nous l'analysions cet été (cf. Stratégie & Thématiques du 29 juillet 2024), les investisseurs ont constamment anticipé un retour de Donald Trump à la Maison Blanche et des républicains au Congrès. Avec l'investiture de Kamala Harris, le 'Trump Trade' avait eu tendance à marquer le pas en août et septembre. Ce fut de courte durée car, dès le début du mois d'octobre, il avait repris sa tendance haussière et le résultat de l'élection, le 6 novembre, lui a littéralement permis de s'envoler (cf. Fig. 3 & 4). **Désormais, l'histoire touche à sa fin. Les investisseurs qui avaient acheté la rumeur du 'Trump Trade' vont progressivement vendre la nouvelle.**

Sur les marchés obligataires, la perspective d'une économie dynamique, combinée à davantage de tensions inflationnistes sous l'effet des réductions fiscales et des tarifs douaniers, a exercé une pression à la hausse sur les rendements. **Les taux à 10 ans ont bondi de 20 points de base, atteignant 4.47%** (cf. Fig. 5).

Fig. 5 – Rendement des obligations à 10 ans

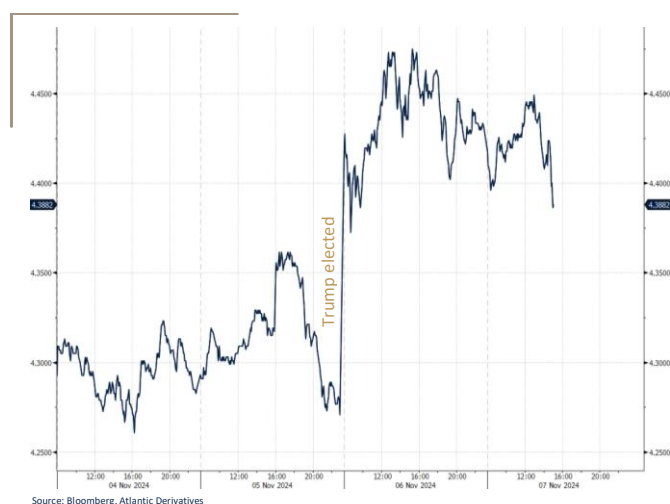
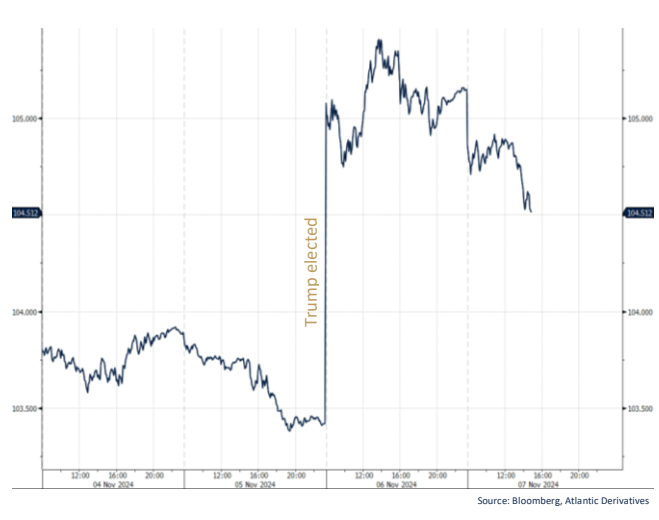


Fig. 6 – Taux de change du dollar



Enfin, sur le marché des changes, le dollar américain a enregistré sa plus forte appréciation depuis 2020, en hausse de 1.96% (cf. Fig. 6). De son côté, le bitcoin a atteint un niveau record, soutenu par l'éventualité d'une réglementation moins stricte. En Asie et en Amérique du Sud, les cambistes ont intégré la perspective d'une montée des tensions commerciales. Le yuan chinois, le yen japonais et le peso mexicain ont reculé. Les devises d'Europe de l'Est ont également chuté, dans la mesure où la région devra certainement augmenter ses dépenses militaires pour pallier un moindre engagement sécuritaire américain.

Conclusion :

Les promesses n'engagent que ceux qui les écoutent. C'est certainement pour cette raison que les élections n'ont qu'un impact à court terme sur les marchés financiers. Ensuite, la réalité économique reprend le dessus. Dans le meilleur des cas, les engagements du candidat seront visibles sur les bénéfices des sociétés dans un an, et dans le pire ils ne seront pas tenus. Les investisseurs avertis, qui avaient plébiscité le 'Trump Trade', risquent de s'en désengager progressivement.



RENDEMENT DES ACTIFS FINANCIERS

Markets Performances (local currencies)	Last Price	Momentum Indicator (RSI)	1-Week (%)	1-Month (%)	2024 Year-to-Date (%)	2023 (%)	2022 (%)
Equities							
World (MSCI)	845.5	50.98	-1.3%	0.3%	18.3%	22.8%	-17.9%
USA (S&P 500)	5 808	56.43	-1.0%	1.6%	23.1%	26.3%	-18.1%
USA (Dow Jones)	42 114	46.05	-2.7%	0.6%	13.4%	16.2%	-6.9%
USA (Nasdaq)	18 519	60.11	0.2%	2.4%	24.1%	44.7%	-32.5%
Euro Area (DJ EuroStoxx)	510.4	49.83	-1.2%	0.3%	11.0%	19.5%	-11.4%
UK (FTSE 100)	8 249	46.46	-1.3%	-0.1%	10.0%	7.7%	4.6%
Switzerland (SMI)	12 184	52.05	-1.2%	0.3%	12.9%	7.1%	-14.3%
Japan (Nikkei)	38 606	44.89	-2.7%	0.7%	15.1%	31.0%	-7.3%
Emerging (MSCI)	1 135	47.25	-1.7%	-0.1%	13.6%	10.2%	-19.8%
Brasil (IBOVESPA)	129 893	41.93	-0.5%	-1.3%	-3.2%	22.3%	4.7%
Mexico (IPC)	51 784	43.68	-2.3%	-2.5%	-7.8%	22.4%	-5.8%
India (SENSEX)	80 305	29.84	-2.2%	-6.7%	11.2%	20.3%	5.8%
China (CSI)	3 964	62.59	0.8%	16.5%	18.6%	-9.1%	-19.8%
Com. Services (MSCI World)	118.34	53.97	-0.7%	1.1%	24.8%	38.1%	-35.3%
Cons. Discretionary (MSCI World)	391.9	54.85	0.0%	-0.1%	11.9%	29.5%	-31.5%
Cons. Staples (MSCI World)	285.0	35.95	-1.4%	-2.5%	8.8%	3.2%	-6.0%
Energy (MSCI World)	254.3	45.87	-0.7%	0.8%	7.9%	6.0%	34.5%
Financials (MSCI World)	176.9	52.99	-2.1%	1.8%	22.5%	16.4%	-9.2%
Health Care (MSCI World)	381.9	30.28	-2.7%	-2.7%	10.7%	4.1%	-5.7%
Industrials (MSCI World)	388.2	42.77	-2.6%	-1.2%	15.9%	22.5%	-12.6%
Info. Tech. (MSCI World)	756.6	59.31	-0.1%	3.0%	29.5%	51.4%	-30.9%
Materials (MSCI World)	343.7	40.54	-2.6%	-2.5%	3.3%	12.6%	-11.0%
Real Estate (MSCI World)	1 019.3	44.71	-2.0%	-2.4%	6.7%	5.3%	-26.6%
Utilities (MSCI World)	172.7	45.69	-2.2%	-1.9%	20.5%	1.6%	-3.8%
Bonds (Bloomberg)							
World (Aggregate)	3.58%	32.68	-0.9%	-3.0%	0.4%	5.7%	-16.2%
USA (Sovereign)	4.21%	31.41	-0.8%	-2.3%	1.5%	4.1%	-12.5%
Euro Area (Sovereign)	2.71%	49.59	-0.7%	0.0%	1.5%	7.1%	-18.5%
Germany (Sovereign)	2.20%	47.38	-0.6%	-0.4%	0.3%	5.6%	-17.8%
UK (Sovereign)	4.18%	41.75	-1.0%	-1.3%	-1.3%	5.6%	-17.1%
Switzerland (Sovereign)	0.62%	55.21	-0.2%	0.4%	3.9%	7.9%	-12.5%
Japan (Sovereign)	0.71%	47.42	0.2%	-0.7%	-1.1%	0.9%	-2.8%
Emerging (Sovereign)	6.99%	43.93	-0.1%	-1.3%	7.1%	11.0%	-17.4%
USA (IG Corp.)	5.10%	33.01	-0.2%	-2.4%	3.0%	8.5%	-15.8%
Euro Area (IG Corp.)	3.19%	58.48	0.1%	0.3%	4.1%	8.2%	-13.6%
Emerging (IG Corp.)	6.30%	37.89	-0.3%	-1.1%	7.3%	6.7%	-14.9%
USA (HY Corp.)	7.30%	50.05	-0.2%	-0.5%	7.5%	13.4%	-11.2%
Euro Area (HY Corp.)	5.92%	84.08	0.0%	0.6%	6.9%	12.1%	-10.6%
Emerging (HY Corp.)	8.58%	58.54	0.1%	0.3%	13.1%	13.1%	-12.4%
World (Convertibles)	437.3	58.92	-0.5%	1.4%	8.6%	12.3%	-18.2%
USA (Convertibles)	589.1	62.43	-0.5%	2.3%	8.4%	14.6%	-20.1%
Euro Area (Convertibles)	226	71.35	0.2%	1.5%	11.3%	7.3%	-11.1%
Switzerland (Convertibles)	261.8	43.97	0.3%	0.9%	-2.7%	5.8%	-19.1%
Hedge Funds (Bloomberg)							
Hedge Funds Industry	1 592	78.15	n.a.	1.8%	9.9%	7.8%	-6.9%
Macro	1 345	71.48	n.a.	1.7%	7.6%	1.6%	1.3%
Equity Long Only	2 246	71.58	n.a.	2.5%	13.7%	15.9%	-16.4%
Equity Long/Short	1 659	75.95	n.a.	1.6%	12.8%	7.7%	-10.7%
Event Driven	1 709	76.01	n.a.	0.8%	7.7%	7.3%	-4.7%
Fundamental Equity Mkt Neutral	1 616	92.83	n.a.	1.2%	10.0%	6.6%	2.3%
Quantitative Equity Mkt Neutral	1 659	88.06	n.a.	1.2%	9.5%	7.8%	-2.0%
Credit	1 581	86.75	n.a.	0.9%	7.5%	8.1%	-5.0%
Credit Long/Short	1 602	89.85	n.a.	0.7%	8.3%	11.2%	-1.4%
Commodity	1 723	80.05	n.a.	2.2%	10.4%	7.3%	10.5%
Commodity Trading Advisors	1 358	58.26	n.a.	1.4%	9.2%	-3.6%	5.3%
Volatility							
VIX	19.12	55.68	12.8%	31.9%	63.3%	-42.5%	25.8%
VSTOXX	18.92	51.97	9.7%	16.7%	39.4%	-35.0%	8.4%
Commodities							
Commodities (CRB)	530.0	n.a.	-0.2%	-1.5%	3.9%	-8.0%	-4.1%
Gold (Troy Ounce)	2 740	n.a.	0.7%	3.1%	32.8%	13.1%	-0.3%
Silver (Troy Ounce)	34	n.a.	-0.5%	7.8%	41.2%	-0.7%	2.8%
Oil (WTI, Barrel)	71.99	n.a.	4.0%	2.4%	0.5%	-10.7%	4.2%
Oil (Brent, Barrel)	75.97	n.a.	4.6%	0.9%	-2.1%	-4.5%	5.5%
Currencies (vs USD)							
USD (Dollar Index)	104.40	70.44	0.4%	4.0%	3.0%	-2.1%	8.2%
EUR	1.0800	33.03	-0.1%	-3.0%	-2.2%	3.1%	-5.8%
JPY	153.23	30.55	-1.6%	-6.3%	-8.0%	-7.0%	-12.2%
GBP	1.2966	39.49	-0.1%	-3.1%	1.8%	5.4%	-10.7%
AUD	0.6600	33.90	-0.9%	-4.5%	-3.1%	0.0%	-6.2%
CAD	1.3887	27.10	-0.4%	-2.6%	-4.6%	2.3%	-6.8%
CHF	0.8678	36.56	-0.2%	-2.6%	-3.0%	9.9%	-1.3%
CNY	7.1283	41.61	-0.1%	-1.5%	-0.4%	-2.8%	-7.9%
MXN	20.010	37.68	-0.2%	-1.6%	-15.2%	14.9%	5.3%
EM (Emerging Index)	1 762.8	39.62	-0.2%	-1.2%	1.3%	4.8%	-4.3%
XBT	68 364	n.a.	2.7%	4.1%	60.8%	157.0%	-64.3%

Source: Bloomberg, Atlantic Derivatives SA

Total Return by asset class (Negative \ Positive Performance)



AVERTISSEMENT DE RESPONSABILITÉ

Ce document est émis par Atlantic Derivatives (ci-après "Atlantic"). Il n'est pas destiné à être distribué, publié ou utilisé dans une juridiction où une telle distribution, publication ou utilisation serait illégale, et il ne vise pas non plus toute personne ou entité à qui il serait illégal d'adresser un tel document.

Ce document est fourni à titre d'information seulement. Il ne constitue pas une offre ou une recommandation de souscription, d'achat, de vente ou de détention de valeurs mobilières ou d'instruments financiers. Il contient les opinions Atlantic, à la date d'émission. Ces opinions et l'information contenues dans le présent document ne tiennent pas compte de la situation, des objectifs ou des besoins particuliers d'une personne. Aucune déclaration n'est faite en vue d'indiquer qu'un investissement ou une stratégie est approprié(e) ou adapté(e) aux circonstances individuelles ou qu'un investissement ou une stratégie constitue une recommandation personnelle à quelque investisseur. Chaque investisseur doit prendre ses propres décisions indépendantes concernant les titres ou instruments financiers mentionnés dans le présent document. Le traitement fiscal dépend de la situation particulière de chaque client et peut faire l'objet de modifications à l'avenir. Atlantic ne fournit pas de conseils fiscaux. Par conséquent, vous devez vérifier les informations ci-dessus et tous les autres renseignements fournis dans le document ou les passer en revue avec vos conseillers fiscaux externes.

Les investissements sont soumis à un nombre varié de risques. Avant de conclure une transaction, l'investisseur devrait consulter son conseiller en placements et, au besoin, obtenir des conseils professionnels indépendants sur les risques, ainsi que sur les conséquences juridiques, réglementaires, de crédit, fiscales et comptables. Les informations et analyses contenues dans le présent document sont basées sur des sources considérées comme fiables. Toutefois, Atlantic ne garantit ni l'actualité, l'exactitude ou l'exhaustivité de l'information contenue dans ce document, et n'accepte aucune responsabilité pour toute perte ou dommage résultant de son utilisation. Toutes les informations et opinions ainsi que les prix, les évaluations de marché et les calculs indiqués peuvent être modifiés sans préavis. Le rendement passé n'est pas une garantie du rendement actuel ou futur, et l'investisseur peut recevoir un capital inférieur à celui qu'il a investi. Les investissements mentionnés dans le présent document peuvent comporter des risques difficiles à quantifier et à intégrer dans une évaluation d'investissement. En général, les produits tels que les actions, les obligations, les prêts de titres, les devises ou les instruments du marché monétaire comportent des risques, qui sont plus élevés dans le cas des produits dérivés, structurés et de capital-investissement ; ces produits sont destinés uniquement aux investisseurs qui sont capables de comprendre leur nature et leurs caractéristiques et de supporter les risques qui leur sont associés. Sur demande, Atlantic se fera un plaisir de fournir aux investisseurs des informations plus détaillées sur les risques associés à des instruments donnés.

La valeur de tout investissement dans une devise autre que la devise de base d'un portefeuille est soumise aux taux de change. Ces taux peuvent fluctuer et avoir une incidence négative sur la valeur du placement lorsqu'il est réalisé et reconverti dans la devise de base de l'investisseur. La liquidité d'un placement dépend de l'offre et de la demande. Certains produits peuvent ne pas avoir un marché secondaire bien établi ou, dans des conditions de marché extrêmes, peuvent être difficiles à évaluer, ce qui entraîne une volatilité des prix et rend difficile l'obtention d'un prix de cession de l'actif. Si des opinions d'analystes financiers sont contenues dans le présent document, ces analystes attestent que toutes les opinions exprimées reflètent fidèlement leurs points de vue personnels sur un instrument donné. Afin d'assurer leur indépendance, il est expressément interdit aux analystes financiers de détenir des titres appartenant à l'univers de recherche qu'ils couvrent. Atlantic peut détenir des positions sur les titres mentionnés dans le présent document pour et au nom de ses clients et/ou ces titres peuvent être inclus dans les portefeuilles des fonds d'investissement gérés par Atlantic.