

SANS VAGUE BLEUE, L'ELECTION DE JOE BIDEN EST SALUEE PAR LES MARCHES FINANCIERS

9 Novembre 2020



Prashant BHAYANI
Chief Investment Officer Asia



Grace TAM
Chief Investment Advisor,
Hong Kong

Joseph Biden, Président élu, à confirmer

De nombreuses agences de presse ont déclaré Joseph Biden comme futur président élu et Kamala Harris comme vice-président élu. En outre, l'élection de Kamala Harris au poste de vice-président élu est historique sous trois aspects, comme Américaine asiatique, noir et femme. Le Président Trump n'a pas concédé sa défaite et les contentieux pourraient perdurer des semaines. Jusqu'à présent, aucune requête juridique de l'équipe Trump n'a eu de conséquences matérielles, et nous continuerons à suivre ces développements. À cet égard, Biden est actuellement en tête dans les États où le résultat n'est pas encore définitif ; ce qui pourraient aboutir à lui donner plus de 300 grands électeurs, soit largement au-dessus du nombre requis, à savoir 270. Même si les élections sont beaucoup plus proches que prévu, elles ne sont pas aussi proches qu'en 2000, lorsque seulement 537 voix ont séparé Bush et Gore dans le seul État de Floride, état qui avait décidé de l'élection.

Qui va gagner le Sénat ?

Biden pourrait être le premier nouveau président élu en 32 ans sans le contrôle des deux chambres du Congrès - le Sénat, la Chambre et les Représentants. À l'heure actuelle, les Républicains et les Démocrates ont chacun 48 sièges au Sénat. Les Républicains auront besoin

de 51 sièges pour obtenir une majorité (le Vice-Président vote si les deux partis ont 50 sièges). Deux sièges républicains, en Alaska et en Caroline du Nord, qui n'ont pas été finalisés, vont probablement rester Républicains. En Géorgie, deux autres sièges au Sénat seront élus au second tour le 5 janvier. Dans ce scénario, les Démocrates devraient gagner les deux sièges, et les Républicains doivent prendre l'un des deux sièges pour revendiquer la majorité.

Lors des élections présidentielles de 1992 et 2008, les deux fois où un président démocrate a remporté la victoire et où la Géorgie a ensuite revoté plus tard, le taux de participation des électeurs a chuté d'environ 40 %. Toutefois, cette fois, le taux de participation pourrait baisser beaucoup moins, car à la présidentielle il a été le plus élevé depuis plus de 100 ans. De plus, ces sièges seront très importants dans la décision éventuelle de la majorité au Sénat. Il est clair que la vague bleue de 52 à 55 sièges au Sénat, prévue par les sondages, n'a pas eu lieu.

Dans quelle mesure le Blue Ripple peut-il devenir un Blue Current ?

À l'heure actuelle, selon PreidictIt, il y a un peu moins de 30 % de probabilité que le Sénat devienne à majorité Démocrate. Par conséquent, les marchés anticipent actuellement un blocage entre un sénat républicain et une chambre des représentants démocrate. En outre, à la Chambre des représentants, l'autre chambre du Congrès, les Démocrates ont gardé le contrôle, comme prévu, mais ont probablement perdu des sièges contre toute attente. À ce stade, les électeurs ont voté pour garder un équilibre du pouvoir entre sénat républicain et chambre des représentants démocrate, mais seulement pour un changement présidentiel. Biden s'est présenté sur une plate-forme unificatrice et il aura besoin de ses compétences en matière de bipartialité. Toutefois, nous ne saurons avec certitude jusqu'en janvier si les Républicains peuvent conserver le contrôle du Sénat.

Quid du calendrier et de la taille de la Stimulus budgétaire ?

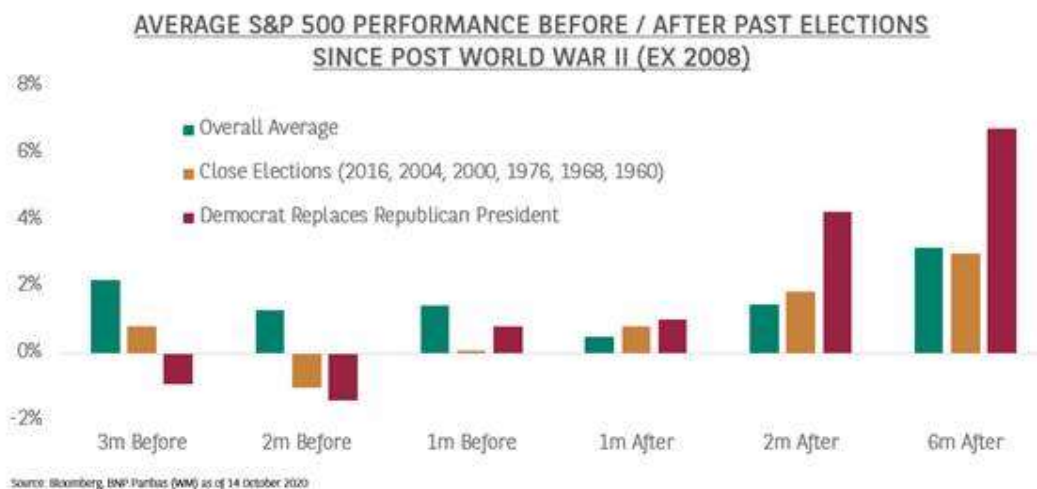
Parlant de bipartisme, Mitch McConnell, le leader de la majorité au Sénat, a déclaré après l'élection que l'obtention d'un plan de relance économique est « Job One », prioritaire. Toutefois, comme nous le savons, il est facile de le dire, plus difficile à faire. Le Congrès pourrait faire un paquet budgétaire provisoire de faible ampleur avant la fin de l'année, en élargissant l'éligibilité à l'assurance chômage et aux prêts aux petites entreprises, à condition que les deux parties arrivent à un compromis sur l'aide aux États et l'aide locale. Un accord plus important et plus complet avant la fin de l'année reste possible mais semble moins probable, à suivre en fonction de l'évolution politique des prochaines semaines. Néanmoins, le niveau global des mesures de relance budgétaire sera plus faible que dans le cadre d'une « vague bleue » comme anticipé par les sondages avant les élections. Si un plan de relance budgétaire est adopté, il est peu probable qu'il affecte la croissance au quatrième trimestre, il aura plutôt un impact sur l'année prochaine. Toutefois, cette question du timing semble secondaire.

La Réserve fédérale est reconfirmée en tant que « président » des marchés financiers...

Si la politique budgétaire est décevante ou reportée à l'année prochaine, cela ajouterait une pression supplémentaire sur la Réserve fédérale pour qu'elle agisse en vue d'assouplir sa politique en décembre. Alors que la Réserve fédérale a maintenu ses taux d'intérêt comme prévu la semaine dernière, elle a évoqué le programme d'achat d'actifs et son rôle de soutien à la reprise économique. Compte tenu de la détérioration de la situation du Covid et en fonction de l'issue de la politique budgétaire, la Réserve fédérale pourrait augmenter la taille, prolonger la durée et/ou s'engager dans le programme d'achat d'actifs actuel. L'attention portée à la Réserve fédérale et aux autres banques centrales de la BCE et de la Banque d'Angleterre pourrait progresser d'ici décembre. Par exemple, la BCE a déjà mentionné un recalibrage de la politique monétaire en décembre en raison de la deuxième vague. C'est l'histoire sans fin depuis la grande crise financière du « put » des banques centrales qui continuent d'agir pour limiter les effets négatifs des récessions.

Qu'est-ce que nous envisageons ?

Dans nos notes préalables aux élections « Priorité à la politique NON politicienne », nous expliquions que les élections constituent un événement politique plus important que sur le plan économique, et ce qui importe, c'est leur impact sur le cycle économique. Nous avons recommandé d'acheter les actifs risqués sur repli, les marchés actions ayant historiquement une correction modérée avant les élections et un rebond après, quel que soit le parti élu, étant donné la dissipation de l'incertitude. Nous avons eu deux corrections distinctes qui se sont produites en septembre et la semaine qui a précédé les élections en raison de la deuxième vague européenne. En outre, nous avons souligné que la volatilité était supérieure de 50 % à son niveau normal en raison de l'incertitude sur les élections à court terme et du Covid-19, et que la volatilité pourrait chuter sur les marchés d'actions et de devises après les élections.



La réaction du marché a été dans ce sens la semaine dernière. L'indice de volatilité du S&P 500 (VIX) a chuté de 40 % de 41 à 25 (toujours haut historiquement) et sur la semaine les marchés ont rebondi avec les indices S&P 500 + 7 %, Euro Stoxx 50 + 8 % (+10 % en USD), MSCI China +6 % et Gold +4 %. Les volatilités des devises ont également baissé et le Dollar s'est déprécié à des plus bas sur deux ans ; il est proche des niveaux critiques atteint en septembre. Il est intéressant de noter que les rendements des bons du Trésor à 10 ans ont baissé de 5 pb en raison de la révision à la baisse des prévisions de relance budgétaire, mais

pas autant que prévu après la reprise de vendredi. À moyen terme, nous prévoyons une hausse des rendements à mesure que les économies américaine et mondiale se redresseront l'année prochaine.



Le discours dominant sur les marchés est maintenant en train de se focaliser sur les points positifs :

- (1) Le risque d'événement électoral diminue, mais nous attendons une confirmation « officielle ».
- 2) Un Congrès actuellement divisé signifie : (A) moins de mesures de relance budgétaire, (b) pas de hausse majeure des impôts et (c) pas de changement majeur dans la réglementation, comme en témoigne le rebond des secteurs de la technologie et de la santé après les élections.
- (3) La pression sur les plans de relance monétaire pourrait augmenter en décembre compte tenu de la seconde vague COVID19 en Europe et en Amérique du Nord. Le virus semble prospérer à des températures froides
- 4) Les progrès en matière de vaccins seront essentiels pour le rythme de la réouverture et de l'économie mondiale en 2021. En particulier, pour les secteurs cycliques du marché et l'évolution à moyen terme des rendements obligataires.

Nous restons surpondérés sur les actions, les obligations d'entreprises de bonne qualité (investment grade) et l'or, tout en restant prudents sur le dollar en général.

Lisez le marc de café / quels sont les risques ? Les questions post-électorales américaines à surveiller incluent la discussion sur les postes clés du gouvernement, qui sera suivie de près par Wall Street. Le compromis entre les démocrates modérés et les démocrates plus

progressistes pourraient avoir du mal à être approuvés par un éventuel Sénat républicain. Enfin, les marchés seront sensibles à tout commentaire sur le commerce si le changement conduit à des perspectives légèrement plus positives sur le commerce mondial avec des primes de risque plus faibles, ce qui est positif pour l'Asie émergente.



NOTRE ÉQUIPE DE STRATÉGISTES

France

Florent BRONES
Chief Investment Officer

Asie

Prashant BHAYANI
Chief Investment Officer, Asia

Grace TAM
Chief Investment Advisor, Asia

Belgique

Philippe GIJSELS
Chief Investment Advisor

Xavier TIMMERMANS
Senior Investment Strategy, PRB

Alain GERARD
Senior Investment Advisor, Equities

Pol TANSENS
Head of Real Estate Strategy

Luxembourg

Guy ERTZ
Chief Investment Advisor

Edouard DESBONNETS
Investment Advisor, Fixed Income

Suisse

Roger KELLER
Chief Investment Officer

AVERTISSEMENT

Le présent document marketing est communiqué par le Métier Wealth Management de BNP Paribas, Société Anonyme française au capital de 2.499.597.122 Euros, Siège Social 16 bd des Italiens 75009 Paris – France, immatriculée au RCS Paris sous le numéro 662 042 449, agréée en France en tant que banque auprès de l'Autorité de Contrôle Prudential et de résolution (ACPR) et réglementée par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF). En tant que document marketing, il n'a pas été produit conformément aux contraintes réglementaires visant à assurer l'indépendance de la recherche en investissement et n'est pas soumis à l'interdiction de transaction préalable à sa diffusion. Il n'a pas été soumis à l'AMF ou à une autre autorité de marché. Ce document est confidentiel et destiné uniquement à une utilisation par BNP Paribas SA, BNP Paribas Wealth Management SA et les sociétés de leur groupe (« BNP Paribas ») et les personnes à qui ce document est délivré. Il ne peut pas être distribué, publié, reproduit ou révélé par leurs destinataires à d'autres personnes ou faire l'objet de référence dans un autre document sans le consentement préalable de BNP Paribas.

Ce document est fourni uniquement à titre d'information et ne constitue en aucun cas une offre ou une sollicitation dans un Etat ou une juridiction dans lequel une telle offre ou sollicitation n'est pas autorisée, ou auprès de personnes envers lesquelles une telle offre, sollicitation ou vente, est illégale. Il n'est pas, et ne doit en aucune circonstance être considéré comme un prospectus. Bien que les informations fournies aient été obtenues de sources publiques ou non publiques pouvant être considérées comme fiables, et bien que toutes les précautions raisonnables aient été prises pour préparer ce document, BNP Paribas n'atteste et ne garantit explicitement ou implicitement ni son exactitude ni son exhaustivité et n'accepte aucune responsabilité en cas d'inexactitude, d'erreur ou omission. BNP Paribas n'atteste pas et ne garantit aucun succès prévu ou attendu, profit, retour, performance, effet, conséquence ou bénéfice (que ce soit d'un point de vue juridique, réglementaire, fiscal, financier, comptable ou autre) quelque soit le produit ou l'investissement. Les investisseurs ne doivent pas accorder une confiance excessive à l'égard des informations historiques théoriques se rapportant aux performances historiques théoriques. Ce document peut faire référence à des performances historiques ; les performances passées ne présagent pas des performances futures. L'information contenue

dans ce document a été rédigée sans prendre en considération votre situation personnelle et notamment votre situation financière, votre profil de risque et vos objectifs d'investissement. Avant d'investir dans un produit, l'investisseur doit comprendre entièrement les risques, notamment tout risque de marché lié à l'émetteur, les mérites financiers et l'adéquation de ces produits et consulter ses propres conseillers juridiques, fiscaux, financiers et comptables avant de prendre une décision d'investissement. Tout investisseur doit entièrement comprendre les caractéristiques de la transaction et, en absence de disposition contraire, être financièrement capable de supporter la perte de son investissement et vouloir accepter un tel risque. L'investisseur doit se rappeler que la valeur d'un investissement ainsi que les revenus qui en découlent peuvent varier à la baisse comme à la hausse et que les performances passées ne sauraient préfigurer les performances futures. Tout investissement dans un produit décrit est soumis à la lecture préalable et à la compréhension de la documentation constitutive du produit, en particulier celle qui décrit en détail les droits et devoirs des investisseurs ainsi que les risques inhérents à un investissement dans ce produit. En absence de disposition écrite contraire, BNP Paribas n'agit pas comme conseiller financier de l'investisseur pour ses transactions.

Les informations, opinions ou estimations figurant dans ce document reflètent le jugement de leur auteur au jour de sa rédaction ; elles ne doivent ni être considérées comme faisant autorité ni être substituées par quiconque à l'exercice de son propre jugement, et sont susceptibles de modifications sans préavis. Ni BNP Paribas ni toute entité du Groupe BNP Paribas ne pourra être tenue pour responsable des conséquences pouvant résulter de l'utilisation des informations, opinions ou estimations contenues dans le présent document.

En tant que distributeur des produits présentés dans ce document, BNP Paribas peut recevoir des commissions de distribution sur lesquelles vous pouvez obtenir de plus amples informations sur demande spécifique. BNP Paribas, ses employés ou administrateurs peuvent détenir des positions sur des produits ou être en relation avec leurs émetteurs. En recevant ce document, vous acceptez d'être lié par les limitations ci-dessus.

© BNP Paribas (2020). Tous droits réservés