



FINANCIÈRE  
ARBEVEL

10-12, avenue de Messine  
75008 PARIS - FRANCE  
Tél. : +33 (0)1 56 59 11 33 - Fax : +33 (0)1 56 59 11 39  
[www.arbevel.com](http://www.arbevel.com)

## Élection de Donald Trump

### Les marchés immunisés à la politique ? Quel impact pour notre allocation ?

Depuis quelques années, les événements politiques ont un impact de plus en plus limité sur les marchés. Après être devenus quasi-indifférents au feuilleton grec, après avoir snobé les montées des partis populistes en Europe et après avoir digéré en une petite semaine le Brexit, les marchés semblaient devoir être mis à rude épreuve avec l'élection de Donald Trump à la tête des Etats Unis.

Las, il n'aura fallu qu'une demi-journée pour voir les marchés actions se reprendre, les taux américains remonter rapidement et le Dollar dépasser ses niveaux d'avant vote.

Dans ce contexte, la faiblesse relative récente des marchés constitue-t-elle une opportunité d'investissement ?

### Prudence pour la fin d'année !

La baisse récente des marchés a été très contenue. Pourtant, l'élection de Donald Trump laissera des traces. Son plaidoyer anti-mondialisation ne sera pas sans conséquence sur le contexte diplomatique mondial et sur la stabilité des pays émergents. Sans surestimer la capacité (voire la volonté) de Trump de faire voter son programme, l'impact de son élection sur la confiance de l'économie mondiale pèsera durablement sur les marchés.

La correction récente semble donc trop modérée pour fournir un point d'entrée très attractif pour se renforcer sur les marchés. A noter, en revanche, que le secteur des biotechnologies pourrait tirer son épingle du jeu en raison de sa forte sous-performance cette année et de la fin du « risque Clinton ».

### L'Europe enfin ?

Malgré un contexte enfin plus porteur sur la zone, l'Europe a de nouveau sous-performé les marchés américains en 2016. L'élection de Donald Trump pourrait marquer un tournant. Entre



le risque (limité) sur la croissance américaine, les perspectives moins négatives de flux sur l'Europe et une dynamique de reprise qui se confirme (à défaut d'être très vigoureuse), nous pensons que les marchés européens pourraient surperformer nettement les autres marchés dans les mois à venir.

Nous continuons à surpondérer les entreprises européennes small-mid caps sur des thématiques de croissance structurelle. Nous restons particulièrement vigilants sur les entreprises directement ou indirectement exposées à la tentation protectionniste.

### Encore un casse-tête pour la FED ?

La situation a changé pour la Réserve Fédérale. La lisibilité sur l'économie américaine a drastiquement diminué en une soirée et la politique monétaire sera difficile à manœuvrer. Pour autant, face à une politique de hausse des salaires et une croissance potentielle en baisse (donc un risque de stagflation), une hausse des taux en décembre reste nécessaire pour limiter ces risques et retrouver des marges de manœuvre.

**Au final, si la confiance dans la capacité de nos sociétés préférées (les small-mid caps européennes) à créer de la valeur à moyen terme reste inchangée, il convient de rester prudents et patients. Les résultats du quatrième trimestre et les perspectives 2017 devraient apporter de la visibilité sur la croissance bénéficiaire de nos entreprises.**

L'équipe de Gestion  
Le 9 novembre 2016

