



# Premières réflexions après l'élection de Donald Trump

---

Document rédigé le 9 novembre 2016  
par Julien-Pierre Nouen, Directeur des études économiques

*Déjouant les pronostics, Donald Trump a finalement été élu 45<sup>ème</sup> président des États-Unis. Par ailleurs, les Républicains conservent leurs majorités au Sénat et à la Chambre des Représentants. À l'heure de la rédaction de cette note, la réaction des marchés est beaucoup plus mesurée qu'elle ne l'avait été au lendemain du vote britannique. Quelles seront les conséquences pour l'économie et pour les investisseurs ?*

## UNE RELATIVE RÉSISTANCE DES MARCHÉS À COURT TERME

Sans doute les marchés ont-ils retenu une double leçon du référendum sur le Brexit : ne pas sous-estimer la probabilité d'un résultat adverse, ce qui implique de ne pas trop monter avant le résultat ; ne pas surestimer l'impact des événements politiques, et donc ne pas trop baisser en cas de résultat négatif.

Si elle se confirme, cette relative résistance des marchés à court terme signifie que les impacts psychologiques de l'élection sur l'économie réelle pourraient être limités (nous évoquons ce paramètre dans notre précédente note « [Des marchés dans l'expectative à la veille des élections américaines](#) »). Il est là encore possible de faire le parallèle avec le Brexit : celui-ci n'a pas du tout provoqué l'arrêt brutal de l'économie que certains craignaient, le PIB progressant de 0,5% au troisième trimestre. De même, l'élection de Donald Trump ne devrait pas avoir d'impact sur le PIB américain des deux ou trois prochains trimestres.

Elle ne devrait pas plus avoir d'impact sur la prochaine réunion de la FED le 14 décembre, sous réserve bien sûr que les marchés financiers continuent de réagir avec calme à la nouvelle. En l'absence de mouvement de panique, les fondamentaux économiques (accélération des salaires, marché du travail solide) devraient amener la banque centrale à agir. Si la conjoncture reste telle qu'elle est, le cycle de hausse devrait donc se poursuivre et pourrait même accélérer si les plans de relance budgétaire évoqués par Donald Trump se concrétisent en 2017.

## L'INDÉPENDANCE DE LA FED REMISE EN CAUSE ?

La question d'une éventuelle démission de Janet Yellen, devenue récurrente depuis le résultat des élections, nous semble sans fondement. Certes, celle-ci a été nommément attaquée par Donald Trump au cours de la campagne mais elle n'a aucune raison de ne pas finir son mandat qui s'achève début 2018. Au contraire même, car une démission dans le contexte actuel serait inévitablement vue comme une remise en cause du principe d'indépendance de la Fed. Il est par contre certain que la probabilité de la voir reconduite

au terme de son mandat paraît plus faible avec Donald Trump. D'autre part, l'alignement politique entre la Maison Blanche et le Congrès pourrait faciliter la nomination des deux gouverneurs manquants au Board de la Fed. Ceux-ci pourraient être plus « faucon\* » et rééquilibrer les rapports de force au sein du FOMC. La politique monétaire pourrait donc devenir un peu plus restrictive.

## VERS UN CHANGEMENT RADICAL ?

Pour ce qui est des changements concrets qu'apportera cette nouvelle situation politique, il faudra surveiller les déclarations de Donald Trump dans la période de transition avant son investiture de fin janvier. Si le Congrès est Républicain, il n'est pas « Trumpien » pour autant : le nouveau président devra donc composer avec une majorité qui ne devrait pas s'éloigner des convictions classiques des Républicains. Le ton de son premier discours a d'ailleurs été très rassembleur et peut laisser supposer un recentrage après une campagne très agressive.

## QUELLES CONSÉQUENCES POUR LES MARCHÉS FINANCIERS À PLUS LONG TERME ?

Néanmoins, cette élection peut avoir des conséquences pour les marchés financiers au-delà de la réaction épidermique des premiers jours. Une augmentation des déficits pour financer des investissements en infrastructures constituerait un facteur supplémentaire de hausse des taux. De même, un renchérissement des importations en cas de protectionnisme pourrait augmenter l'inflation. Le pétrole pourrait être influencé par la politique du nouveau président au Moyen-Orient. Les valeurs pharmaceutiques pourraient être influencées par une éventuelle remise en question de la réforme de santé « Obamacare ». Les banques pourraient bénéficier d'une régulation moins dure.

Autant de questions auxquelles les prochains mois devraient apporter des éléments de réponse qui doivent être pris en compte avant d'agir. Des décisions hâtives sous le coup de l'émotion pourraient être très dommageables.

## CONCLUSION

Au final, tout comme le Brexit, l'élection de Donald Trump à la présidence des États-Unis est bien plus un événement politique qu'un événement de marchés. Sauf coup de théâtre, par nature imprévisible, ceux-ci devraient rapidement tourner leur attention vers d'autres sujets, plus directement liés à leur évolution de court terme : la croissance américaine, le marché de l'emploi, les salaires et l'inflation.

\* Faucon : favorable à une politique monétaire plus restrictive (hausse des taux)  
L'opinion exprimée ci-dessus est datée du mois de novembre 2016 et est susceptible de changer.

---

## RETROUVEZ NOS DERNIÈRES ANALYSES

---



07.11.16

[Des marchés dans l'expectative  
à la veille des élections américaines](#)

**SUIVEZ  
& PARTAGEZ**

l'actualité de Lazard Frères Gestion



**Site Internet**  
[www.lazardfreresgestion.fr](http://www.lazardfreresgestion.fr)



**Blog**  
[www.lazardfreresgestion-tribune.com](http://www.lazardfreresgestion-tribune.com)



**LinkedIn**  
Lazard Frères Gestion

Ce document n'a pas de valeur pré-contractuelle ou contractuelle. Il est remis à son destinataire à titre d'information. Les analyses et/ou descriptions contenues dans ce document ne sauraient être interprétées comme des conseils ou recommandations de la part de Lazard Frères Gestion SAS. Ce document ne constitue ni une recommandation d'achat ou de vente, ni une incitation à l'investissement. Ce document est la propriété intellectuelle de Lazard Frères Gestion SAS.