

## INTRODUCTION AUX CYCLES ÉLECTORAUX AMÉRICAINS

### RÉSUMÉ

- Par le passé, la solidité de l'économie des États-Unis et la performance des places boursières américaines ont servi de base à l'analyse des issues possibles à l'approche des élections. Si différents modèles de prévisions seront examinés avec le plus grand soin, l'issue du scrutin cette année se montre extrêmement incertaine.
- Que le candidat républicain Donald Trump ou la candidate démocrate Hillary Clinton devienne président, les données historiques peuvent donner un aperçu de la manière dont différents secteurs du marché pourraient réagir.
- Quel que soit le résultat des élections, les investisseurs doivent garder présents à l'esprit les possibles scénarios auxquels ils seront confrontés selon que l'un ou l'autre parti l'emporte, tout en restant déterminés à maintenir une approche de placement à long terme pour réaliser leurs objectifs.



**JOHN INDELLICATE, CFA**  
Co-Portfolio Manager  
Scout Investments, Inc

*“Élections américaines 2016 :  
va-t-on vers un nouveau Brexit?”*

### PEUT-ON PRÉDIRE QUI VA L'EMPORTER ?

Tous les quatre ans en novembre, des experts dans tous les secteurs d'activité font tout leur possible pour analyser les données historiques qui permettraient de prédire l'issue des élections présidentielles américaines. Certaines données montrent que le parti au pouvoir change tous les huit ans, ce qui ferait pencher les prédictions pour 2016 en faveur du candidat républicain (les exceptions notoires incluent Roosevelt/Truman et Reagan/Bush). D'autres experts analyseront la tendance des votes comme la météo le jour du scrutin.

### LA SOLIDITÉ DE L'ÉCONOMIE CONDITIONNE SOUVENT LA VICTOIRE DU PARTI SORTANT

En périodes de bonne santé de l'économie, les données historiques montrent que le parti sortant reste au pouvoir. Ce phénomène tient très probablement au fait que les électeurs ont tendance à préférer le statu quo. Autrement dit, ils partent du principe voulant qu'on ne touche pas à une formule qui marche.

Depuis 1900, les cinq ans lors desquels l'économie américaine était en récession au moment d'une élection se sont soldés par la défaite du parti au pouvoir (tableau 1). Notons qu'en 1968, les États-Unis n'étaient pas en récession le jour du scrutin mais, sont entrés en récession le mois suivant. Si l'on se fie aux tendances historiques et compte tenu du faible risque de récession à l'heure actuelle, d'aucuns estimeront que la victoire du parti au pouvoir est le scénario le plus probable.

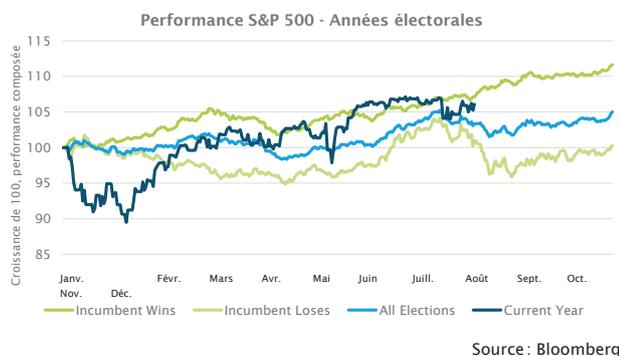
Tableau 1 : Élections présidentielles américaines et récessions

Année électorale	Récession au moment des élections	Victoire/défaite du parti sortant
1900	Non	Victoire
1904	Non	Victoire
1908	Non	Victoire
1912	Non	Défaite
1916	Non	Victoire
1920	Oui	Défaite
1924	Non	Victoire
1928	Non	Victoire
1932	Oui	Défaite
1936	Non	Victoire
1940	Non	Victoire
1944	Non	Victoire
1948	Oui	Victoire
1952	Non	Défaite
1956	Non	Victoire
1960	Oui	Défaite
1964	Non	Victoire
1968	Non	Défaite
1972	Non	Victoire
1976	Non	Défaite
1980	Non	Défaite
1984	Non	Victoire
1988	Non	Victoire
1992	Non	Défaite
1996	Non	Victoire
2000	Non	Défaite
2004	Non	Victoire
2008	Oui	Défaite
2012	Non	Victoire
2016	Non	????

Source : NBER

De la même manière, les places boursières américaines peuvent également être analysées pour tenter de prédire à la fois le résultat des élections et la tendance à court terme des marchés après les élections. De fait, en examinant les données historiques, il est généralement possible de déterminer qui va l'emporter à l'aune des performances de l'indice S&P 500 au cours des derniers mois qui précèdent le scrutin. Lorsque l'indice affiche des performances positives lors des trois derniers mois, le parti sortant reste habituellement au pouvoir.

Cette année toutefois, la tendance de l'indice est plus floue. Au 30 septembre 2016, le S&P 500 laissait présager une victoire du parti sortant avec une progression de 7,8% sur l'année. À y regarder de plus près cependant, sa performance en juillet et en août n'a pas été si reluisante, avec +0,14% et +0,02% respectivement. Lors des derniers jours avant les élections, l'évolution à la hausse ou à la baisse de l'indice S&P 500 pourrait indiquer que le marché parie sur le gagnant.



Source : Bloomberg

## DÉMOCRATES OU RÉPUBLICAINS - LE MARCHÉ PARIE-T-IL SUR UN GAGNANT ?

Lors d'une année électorale, les investisseurs s'interrogent souvent sur la manière dont l'issue du scrutin affectera leurs placements. Si l'on examine les élections précédentes, l'expérience montre que les marchés ont tendance à miser, du moins initialement (graphique 1), sur une victoire du parti au pouvoir. L'on peut supposer que cela tient à la certitude au niveau politique qui demeure lorsque le parti sortant reste au pouvoir. En cas de victoire du parti démocrate sortant cette année, il est fort probable que le marché reste stable ou progresse légèrement dans la mesure où les investisseurs ont tendance à préférer le statu quo. À l'inverse, si Donald Trump est élu, il faut probablement s'attendre à un accroissement de la volatilité du marché durant les semaines qui suivront les élections en raison d'une incertitude accrue parmi les investisseurs. Il est possible, particulièrement au regard de la campagne électorale houleuse cette année, qu'une victoire du parti au pouvoir débouche sur une mauvaise performance des actions. Un tel scénario traduirait vraisemblablement le dédain des investisseurs envers les politiques actuelles et le recul du marché serait une réaction au maintien de ces politiques suite au résultat des élections.

## PERFORMANCE DES ACTIONS AMÉRICAINES LORS DES CYCLES ÉLECTORAUX

La réponse à la question de savoir quel parti serait préférable du point de vue du marché des actions n'apparaît pas clairement. Globalement, l'indice S&P 500 s'est mieux comporté durant les présidences démocrates. Cependant, les investisseurs doivent prendre en compte la volatilité des actions durant le cycle présidentiel lorsqu'il s'agit de déterminer le parti que préfère le marché.

Le tableau ci-dessous montre que la performance des actions varie au gré des années qui composent le cycle électoral (sur la base des performances du S&P 500 depuis 1950). Les données montrent que la volatilité tend à apparaître la première année suivant une élection, alors que le marché s'ajuste au changement, puis s'accroît progressivement pour atteindre un pic lors de la deuxième année du cycle. Selon la théorie du cycle des élections présidentielles élaborée par Yale Hirsch, les marchés sont en général à leur plus faible la première année suivant une élection et à leur plus fort la troisième année.

Tableau 2 : Performance du marché durant un cycle électoral

	Année 1	Année 2	Année 3	Année 4 (Année électorale)
Nbre années en hausse	9	11	15	13
Nbre années en baisse	7	6	2	3
Performance moyenne	6,5 %	7,0 %	16,4 %	6,6 %

Source : S&P 500 Index

## IMPACT DES POLITIQUES PRÉSIDENTIELLES SUR LES ACTIONS DE DIFFÉRENTS SECTEURS

Malheureusement, il n'existe aucune boule de cristal qui permettrait aux investisseurs de savoir à quoi s'attendre pour les quatre ans à venir. En tant que gérants expérimentés appliquant un processus de placement à long terme, nous nous efforçons de préparer nos portefeuilles en vue d'une victoire de l'un ou l'autre candidat. Nous passons en revue ci-dessous certains des domaines clés qui seront affectés par une victoire de l'un ou l'autre parti cette année.

### SANTÉ

**Clinton:** le maintien de l'Affordable Care Act (ACA) sera une aubaine pour les prestataires de services de santé et les fournisseurs de dispositifs médicaux. À l'inverse, les sociétés pharmaceutiques seront vraisemblablement pénalisées dans la mesure où Hillary Clinton prône un durcissement de la réglementation relative aux prix des médicaments.

**Trump:** procéderait vraisemblablement à l'abrogation de l'ACA, ce qui nuirait aux gestionnaires d'hôpitaux et aux prestataires de services auxquels l'ACA profite.

## INFRASTRUCTURES

Les deux candidats se sont exprimés avec force sur le besoin de placer l'amélioration des infrastructures aux États-Unis au rang des priorités. L'accroissement des projets publics de construction profiterait ainsi aux entreprises qui ont fait leur preuve dans ce domaine.

## RÉGLEMENTATION ENVIRONNEMENTALE

**Clinton:** militante convaincue dans ce domaine. Persuadée du bienfait des sources d'énergie renouvelables, ce qui devrait être une aubaine pour le secteur des énergies propres, y compris de l'énergie solaire et éolienne. Les actions du secteur des énergies alternatives devraient réagir de façon positive, tandis que celles du secteur des énergies fossiles risquent de souffrir.

**Trump:** opposé au durcissement de la réglementation environnementale. Sa victoire serait une bonne nouvelle pour le secteur de l'énergie, en particulier pour les producteurs et les raffineurs, y compris les entreprises liées au gaz/pétrole de schiste et au secteur du charbon.

## SALAIRE MINIMUM

Les deux partis ont souligné le besoin de relever le salaire horaire minimum de 7,25 USD à l'heure actuelle à 10 USD au minimum, Hillary Clinton prônant un niveau proche de 12 USD. Quel que soit le vainqueur, les entreprises impactées seront celles qui emploient une main d'œuvre à bas coût comme celles de la restauration, de l'hôtellerie et du commerce de détail.

Quel que soit le résultat des élections, certaines actions sont susceptibles de briller sous la houlette du nouveau président et nous viserons à orienter le portefeuille en faveur des titres concernés. Notre approche associant des processus descendant et ascendant nous permet de prendre en compte les facteurs macroéconomiques, comme l'environnement politique, dans l'évaluation des différents titres.