

Au coeur des marchés | 4 novembre 2024

Le marché achète des bénéfices. Pas des Présidents.

Faites vos jeux. La machine à paris sur le résultat de l'élection présidentielle américaine et ses conséquences sur les marchés est lancée. Dans un exercice rituel, les banques et analystes redoublent d'efforts pour discerner les effets millimétriques des programmes démocrate et républicain. Une seule chose est sûre, le ou la prochaine président(e) sera soit Donald Trump, soit Kamala Harris. Et ça ne change pas grand-chose à l'affaire.

L'effet principal de court terme réside dans la fiscalité. Le taux d'impôts sur les sociétés de Donald Trump conduirait, toutes choses égales par ailleurs, à 9% de bénéfices de plus que celui de Kamala Harris, si les programmes sont appliqués.

Au-delà, ce seront deux variantes d'une même Amérique: « *America Middle Class First* » côté démocrates et « *Corporate America First* » côté républicains. Dans les deux cas, mais par des voies différentes, cela signifie du déficit, de l'investissement pour soutenir la prospérité du pays, les classes moyennes et, en conséquence, les bénéfices agrégés des entreprises.

La secousse observée la semaine dernière sur le marché des actions nous le rappelle: alors que les feux étaient aussi verts que la végétation de Casamance depuis le début de l'année, la machine s'est peut-être enrayée à l'occasion de la publication des résultats du 3^e trimestre.

S'ils sont encore globalement en hausse de 6% sur un an, les entreprises ont adopté un ton plus prudent

quant aux perspectives, donc aux bénéfices futurs. De fait, les prévisions de bénéfices 2024 pour le S&P 500 ont baissé de 2% depuis fin juin... et de 4% pour l'indice européen.

Ici aussi, l'histoire se répète. Alors que beaucoup tablaient, en début d'année, sur une possible surperformance du marché européen sur le marché américain, force est de constater que, encore une fois, l'inverse s'est produit dans des proportions significatives. Les faits sont là: les bénéfices du S&P 500 croîtront d'environ 10% cette année contre... 2% en Europe. Une réalité qui prolonge les tendances de long terme.

Sur les douze dernières années, soit trois mandats présidentiels (bipartisans) américains, les bénéfices du S&P 500 auront progressé de près de 130% contre 65% pour l'indice européen: le double. Dans le même temps, l'indice américain était multiplié par 3,9 contre 1,8 pour l'indice européen: le double.

Que l'on regarde l'histoire courte, par les publications trimestrielles et les messages qui les accompagnent, ou l'histoire longue, par la surperformance de l'indice américain sur l'indice européen, reflétant un potentiel d'innovation et de croissance supérieur, le constat s'impose: le marché achète des bénéfices et leur croissance. Pas des présidents.