

PERSPECTIVES *actuelles*

Trump, tarifs douaniers et guerres commerciales Quelle est la gravité du risque de guerre commerciale pour les marchés?

Lorsque Donald Trump a été élu président des États-Unis en novembre 2016, nos [prévisions initiales](#) tablaient sur une réaction favorable des marchés. Cette analyse reposait largement sur ses promesses électorales de réduire l'impôt sur les sociétés, d'alléger la réglementation et de stimuler l'économie grâce à des dépenses en infrastructures. C'est ce thème, nous le savons, qui s'est concrétisé au cours des 15 derniers mois. Toutefois, dès le début, nous reconnaissons qu'une orientation contraire était possible, étant donné l'opposition au libre-échange, orientation qui perturberait les marchés. Ces dernières semaines, ce thème a pris le dessus. Alors, comment évaluer les risques que la récente actualité commerciale fait peser sur les marchés?

Contexte

Sur certaines questions, la position du président Trump a évolué. En revanche, pour ce qui est du libre-échange, son opposition est bien ancrée depuis longtemps. Il a déclaré que, pour lui, le déficit de la balance commerciale américaine, en particulier avec le Mexique et la Chine, est la preuve que ces pays ne jouent pas franc-jeu sur le plan commercial. Au cours de sa campagne électorale, M. Trump a décrit l'Accord de libre-échange nord-américain (l'ALENA) comme la pire entente commerciale de l'histoire. Depuis, il a évoqué à maintes reprises ce qu'il estime être des manœuvres de la Chine visant à prendre l'avantage sur les États-Unis au chapitre commercial, ce qui, selon lui, porte atteinte aux intérêts économiques des États-Unis, en particulier à sa suprématie dans le secteur technologique. Deux de ses principaux conseillers en matière de politique commerciale, Robert Lighthizer et Peter Navarro, affirment depuis de nombreuses années que les relations commerciales des États-Unis avec la Chine et le Mexique sont nettement problématiques et qu'elles doivent être modifiées. En résumé, Donald Trump et ses principaux conseillers croient fermement que l'ALENA et la relation commerciale actuelle avec la Chine nuisent aux intérêts américains.

Évolution de la situation

Cette position est connue du marché depuis l'élection, mais n'a pas eu beaucoup de conséquences, jusqu'à récemment. Cela est dû, notamment, à l'effet positif de la réforme fiscale, de la déréglementation et de la vigueur de l'économie mondiale, tous ces facteurs ayant alimenté une croissance exceptionnelle des bénéfices des entreprises. Toutefois, il est également probable que le marché ait considéré le ton belliqueux du gouvernement américain comme une tactique de négociation et écarté la possibilité d'un changement de politique significatif. Mais les marchés commencent à réagir, notamment pour les raisons suivantes :

- Les négociations de l'ALENA s'éternisent, les États-Unis laissant planer la menace d'un retrait, pour lequel un préavis de six mois est requis.
- Gary Cohen, conseiller économique en chef du président Trump et défenseur du libre-échange, a démissionné.
- L'administration Trump a imposé des tarifs douaniers sur les importations d'acier et d'aluminium en provenance de nombreux pays. Le Canada a été épargné... pour l'instant.
- Le président Trump a annoncé son intention d'imposer des tarifs douaniers sur 50 à 60 G\$ d'importations chinoises. Cette déclaration a suscité une réaction plutôt modérée de la Chine.

Le marché réagit à ces nouvelles parce que la capacité des entreprises à déplacer des capitaux à l'échelle mondiale ces dernières décennies pour maximiser leurs gains d'efficacité et de rentabilité a été un important moteur de croissance pour les bénéficiaires. Un changement d'orientation dans ce domaine devrait créer de la volatilité, car la croissance des bénéficiaires est remise en question. Cela est d'autant plus déstabilisant pour les investisseurs que la récente querelle oppose les deux premières puissances économiques de la planète.

Notre point de vue

Une détérioration des relations commerciales mondiales figure en tête de nos préoccupations depuis quelque temps déjà. Toutefois, il est important de se rappeler qu'il reste de nombreux partisans du libre-échange aux États-Unis, ainsi qu'au sein du Congrès, des gouvernements d'État et des entreprises, et qu'une modification majeure de l'ALENA ou de la relation commerciale des États-Unis avec la Chine n'est pas jouée d'avance. Nous continuerons de suivre la situation avec attention.

En attendant, du point de vue des portefeuilles, il est important de rappeler quelques thèmes dominants qui devraient aider les investisseurs à composer avec les conditions de marché actuelles. Nous continuons de privilégier les entreprises qui, croyons-nous, sont de qualité supérieure, en particulier celles qui génèrent d'abondants flux de trésorerie disponibles et les reversent aux actionnaires sous la forme de dividendes qui augmentent au fil du temps. Ensuite, il est souhaitable selon nous que les investisseurs conservent une partie de leurs liquidités comme « réserves de munitions » pour qu'ils puissent peut-être profiter de la volatilité créée par les manchettes annonçant une guerre commerciale en achetant des actions de grande qualité à très bon prix. Enfin, pour les Canadiens, nous continuons de recommander des placements mondiaux et libellés en dollars américains, car le dollar canadien risque de se déprécier si les tensions commerciales persistent.

Bruce Cooper, CFA

Chef de la direction et chef des placements,

Gestion de Placements TD

Président, Comité de répartition des actifs de Gestion de patrimoine TD

 [@BruceCooper_TD](https://twitter.com/BruceCooper_TD)



Les renseignements aux présentes ont été fournis par Gestion de Placements TD Inc. aux fins d'information seulement. Les renseignements proviennent de sources jugées fiables. Ces renseignements n'ont pas pour but de fournir des conseils financiers, juridiques, fiscaux ou de placement. Les stratégies fiscales, de placement ou de négociation devraient être étudiées en fonction des objectifs et de la tolérance au risque de chacun. Le présent document peut contenir des déclarations prospectives qui sont de nature prévisionnelle et pouvant comprendre des termes comme « prévoir », « s'attendre à », « compter », « croire », « estimer » ainsi que les formes négatives de ces termes. Les déclarations prospectives sont fondées sur des prévisions et des projections à propos de facteurs généraux futurs concernant l'économie, la politique et les marchés, comme les taux d'intérêt, les taux de change, les marchés boursiers et financiers, et le contexte économique général; on suppose que les lois et règlements applicables en matière de fiscalité ou autres ne feront l'objet d'aucune modification et qu'aucune catastrophe ne surviendra. Les prévisions et les projections à l'égard d'événements futurs sont, de par leur nature, assujetties à des risques et à des incertitudes que nul ne peut prévoir. Les prévisions et les projections pourraient s'avérer inexactes dans l'avenir. Les déclarations prospectives ne garantissent pas les résultats futurs. Les événements réels peuvent différer grandement de ceux qui sont exprimés ou sous-entendus dans les déclarations prospectives. Un certain nombre de facteurs importants, y compris ceux énumérés plus haut, peuvent contribuer à de tels écarts. Vous ne devriez pas vous fier aux déclarations prospectives. Le Comité de répartition des actifs de Gestion de patrimoine TD est formé de divers professionnels du placement de la TD. Le Comité a pour mandat de publier des perspectives trimestrielles qui présentent un point de vue concis sur la situation à prévoir sur les marchés pour les 6 à 18 mois à venir. Ces conseils ne garantissent pas les résultats futurs, et les événements sur les marchés peuvent se révéler sensiblement différents de ceux implicitement ou explicitement formulés dans les perspectives trimestrielles du Comité. Les perspectives trimestrielles ne remplacent pas les conseils de placement. Gestion de Placements TD Inc. est une filiale en propriété exclusive de La Banque Toronto-Dominion. Tous droits réservés. Toutes les marques de commerce appartiennent à leurs propriétaires respectifs. TWITTER, TWEET, RETWEETER et le logo Twitter sont des marques de commerce de Twitter Inc. ou de ses sociétés affiliées. Toutes les marques de commerce appartiennent à leurs propriétaires respectifs. MD Le logo TD et les autres marques de commerce sont la propriété de La Banque Toronto-Dominion.