

## Les impacts probables de la victoire du président Trump

Par Angelo Katsoras

Le président Trump a remporté la présidence et son parti républicain a pris le contrôle du Sénat. Les républicains semblent également sur le point de prendre le contrôle de la Chambre des représentants, bien qu'à une courte majorité.

### Mise en œuvre des décrets

L'une des premières actions du président Trump après sa prestation de serment le 20 janvier 2025 sera de commencer à réduire unilatéralement certaines politiques environnementales par le biais de décrets. Il s'agira notamment d'initier le retrait de l'Accord de Paris sur le climat, de rationaliser le processus d'autorisation des forages sur les terres fédérales, d'accélérer l'approbation des gazoducs et des installations d'exportation de GNL, et de supprimer les objectifs en matière d'émissions et d'énergie propre. Il cherchera également à alléger l'empreinte réglementaire dans les secteurs de la finance, des technologies de l'information, de l'énergie et de l'exploitation minière.

Il est important de noter que l'abrogation, la mise en œuvre ou l'annulation de nouveaux décrets peut être un processus de longue haleine. Il faut souvent des mois, voire des années, pour examiner les recours juridiques potentiels et y répondre. En règle générale, ces contestations sont d'abord entendues par les tribunaux fédéraux de district. Plus ces affaires sont entendues par des juges nommés par les Républicains, plus il y a de chances que ces décrets ne soient pas annulés.

Les investisseurs devraient également s'intéresser aux personnes qui seront nommées à la tête des principales agences de régulation (qui seront facilement approuvées par un Sénat contrôlé par les Républicains). En effet, les responsables des agences de régulation peuvent souvent apporter des changements sans l'approbation du Congrès. Ils peuvent également choisir de ne pas appliquer strictement les réglementations ou les lois existantes.

### Tarifs

En ce qui concerne les droits de douane, on s'attend à ce que M. Trump poursuive dans cette voie de manière agressive par le biais de décrets. Toutefois, il n'est pas certain qu'il ait réellement l'intention d'imposer des droits de douane de 10 à 20 % sur toutes les importations. S'il devait aller de l'avant avec un tel plan, il serait probablement confronté à des contestations juridiques, à une opposition politique importante de la part des deux partis - y compris des républicains des États frontaliers préoccupés par les perturbations commerciales - et au risque de tarifs douaniers de rétorsion de la part d'autres pays. En outre, les inquiétudes concernant les pressions inflationnistes pourraient faire grimper les rendements obligataires, ce qui contrecarrerait les efforts de M. Trump pour réduire les coûts.

Certains membres du cercle rapproché de M. Trump pensent qu'il utilisera les droits de douane pour protéger des secteurs clés, faire pression sur d'autres pays pour qu'ils fassent des concessions commerciales spécifiques ou les encourager à participer à des actions commerciales contre les principaux rivaux géopolitiques de l'Amérique.

Alors que l'on s'attend à ce que Trump soit très agressif avec la Chine sur le front commercial, la question de savoir s'il tiendra sa promesse d'imposer un tarif douanier général de 60 % sur toutes les importations en provenance de Chine à court terme est à débattre, compte tenu des conséquences économiques et inflationnistes potentielles d'une telle mesure.

L'escalade de la guerre commerciale entre la Chine et les États-Unis pourrait également influencer le montant que Pékin décide de consacrer à la relance budgétaire pour contrer les droits de douane et relancer l'économie.

Il est important de noter que la fermeté à l'égard de la Chine est l'un des rares points sur lesquels les démocrates et les républicains s'accordent de manière bipartisane. M. Biden a non seulement laissé en place la plupart des droits de douane imposés à la Chine par son prédécesseur, mais il en a également introduit de nombreux nouveaux. Il s'agit notamment de droits de douane beaucoup plus élevés sur les importations de semi-conducteurs, de véhicules électriques, d'acier, d'énergie verte et de produits médicaux.

### Changement de donne: contrôle de tous les leviers du gouvernement

Historiquement, les présidents qui entrent en fonction avec un contrôle total du Congrès réussissent le mieux à faire avancer leur programme législatif au cours des deux premières années de leur mandat, car leur parti perd souvent le contrôle d'une ou des deux chambres lors des élections de mi-mandat, ce qui rend plus difficile l'adoption d'une législation par la suite.

Même avec une faible majorité, le parti d'un président peut faire passer des lois sur les dépenses et les impôts par le biais d'un processus appelé réconciliation. Cette procédure permet au Sénat d'adopter certaines lois budgétaires à la majorité simple (51 voix), au lieu de la supermajorité habituelle de 60 voix. Cependant, la réconciliation a une limite majeure : Les changements de politique budgétaire ne peuvent pas augmenter le déficit fédéral au-delà d'une période de 10 ans. Cela explique pourquoi les réductions d'impôts de l'administration Trump en 2017 comprenaient des dispositions temporaires qui ont expiré après une certaine période.

Ses principales priorités législatives seront probablement la prolongation des réductions d'impôts individuelles prévues par la loi de 2017 sur les réductions d'impôts et les emplois (Tax Cuts and Jobs Act), qui doivent expirer à la fin de 2025, et la poursuite de la réduction du taux d'imposition

des sociétés pour les entreprises qui fabriquent aux États-Unis. Il donnera également la priorité à l'adoption d'une législation sur les infrastructures axée sur les secteurs des transports et de l'énergie traditionnelle, ainsi qu'à l'augmentation des dépenses militaires. Les républicains disposant d'une faible majorité dans les deux chambres du Congrès, M. Trump devra négocier avec son propre parti pour faire passer des lois. Cela pourrait potentiellement diluer certaines parties de son programme, notamment en ce qui concerne les diverses réductions d'impôts supplémentaires qu'il a proposées.

## L'abrogation totale de l'IRA est peu probable sous une présidence républicaine

La question se pose ensuite de savoir si M. Trump tentera d'abroger l'Inflation Reduction Act, qui a fait pencher le paysage concurrentiel en faveur de l'industrie américaine en attirant les investissements et en obligeant des pays comme le Canada et l'Europe à augmenter massivement leurs propres subventions publiques afin de rester compétitifs. Dans un récent discours, le président français Macron a décrit la loi américaine sur la réduction de l'inflation comme une mesure destinée à attirer les investissements au détriment de l'Europe.<sup>1</sup>

Nous pensons qu'une abrogation serait très difficile car environ trois quarts des fonds de la loi ont été alloués à des circonscriptions du Congrès détenues par les Républicains. Sans surprise, cela a renforcé leur soutien à la loi. Toutefois, les républicains essaieront probablement de réduire ou de réorienter certaines subventions et taxes de la loi vers d'autres domaines.

## Le prochain président devra s'occuper du plafond de la dette

Comme si les choses n'étaient pas assez compliquées, les États-Unis atteindront leur limite d'emprunt officielle le 1er janvier 2025, dans un contexte de tensions politiques accrues. Comme il l'a déjà fait par le passé, le département du Trésor aura sans doute recours à des manœuvres comptables pour retarder de quelques semaines le moment où le pays ne pourra plus faire face à ses obligations financières.

Bien que le risque de défaillance des États-Unis soit très faible, négocier un financement supplémentaire sans s'engager dans des réformes de réduction de la dette pourrait toujours être risqué et conduire à de nouvelles dégradations de la cote de crédit. En 2023, Fitch a abaissé la note de crédit à long terme des États-Unis et Moody's a modifié ses perspectives, les faisant passer de stables à négatives, en raison des inquiétudes suscitées par les perspectives budgétaires des États-Unis et du manque de volonté politique de s'attaquer à ces problèmes. À l'instar de M. Harris, M. Trump s'oppose à la réduction des droits tels que les pensions et les soins de santé et n'a pas expliqué dans quelle mesure les niveaux d'endettement pourraient augmenter si ses promesses de campagne étaient mises en œuvre.

## En conclusion

Le président Trump et les républicains contrôlant les deux chambres du Congrès, ils ont la possibilité de faire avancer certaines parties de leur programme, qui comprend la prolongation et l'élargissement des réductions d'impôts ainsi que la mise en œuvre de politiques d'infrastructures et de tarifs douaniers. L'empreinte réglementaire sera également allégée dans les secteurs de l'énergie, des infrastructures, de la finance, des technologies de l'information et de l'exploitation minière. Cependant, les perspectives budgétaires, combinées à la saga du plafond de la dette en janvier, pourraient créer un environnement difficile pour la prise de décisions budgétaires. Par conséquent, les marchés obligataires devraient rester nerveux à court terme. Il va sans dire que les taux d'intérêt à long terme du Canada sont étroitement liés à ceux des États-Unis.

<sup>1</sup> "Emmanuel Macron : L'Europe peut mourir. Un nouveau paradigme à la Sorbonne", Emmanuel Macron, 26 avril 2024



## Abonnez-vous à nos publications : [BNC.EconomieetStrategie@bnc.ca](mailto:BNC.EconomieetStrategie@bnc.ca) – Pour nous joindre : 514 879-2529

**Général :** Le présent rapport a été élaboré par Financière Banque Nationale inc. (FBN), (courtier en valeurs mobilières canadien, membre de l'OCRI), filiale en propriété exclusive indirecte de la Banque Nationale du Canada. La Banque Nationale du Canada est une société ouverte inscrite à la Bourse de Toronto.

Les renseignements contenus aux présentes ont été obtenus de sources que nous croyons fiables, mais ils ne sont pas garantis, peuvent être incomplets et modifiés sans préavis. Les renseignements sont à jour à la date indiquée dans le présent document. Ni le ou les auteurs ni FBN n'assument quelque obligation que ce soit de mettre ces renseignements à jour ou de communiquer tout fait nouveau concernant les sujets ou les titres évoqués. Les opinions exprimées sont fondées sur l'analyse et l'interprétation du ou des auteurs de ces renseignements, et elles ne doivent pas être interprétées comme une sollicitation ou une offre visant l'achat ou la vente des titres mentionnés dans les présentes, et rien dans le présent rapport ne constitue une déclaration selon laquelle toute stratégie ou recommandation de placement contenue aux présentes convient à la situation individuelle d'un destinataire. Dans tous les cas, les investisseurs doivent mener leurs propres vérifications et analyses de ces renseignements avant de prendre ou d'omettre de prendre toute mesure que ce soit en lien avec les titres ou les marchés qui sont analysés dans le présent rapport. Il importe de ne pas fonder de décisions de placement sur ce seul rapport, qui ne remplace pas un contrôle préalable ou les travaux d'analyse exigés de votre part pour motiver une décision de placement.

Le présent rapport ne peut être distribué que dans les cas permis par la loi applicable. Le présent rapport ne s'adresse pas à vous si FBN ou toute société affiliée distribuant le présent rapport fait l'objet d'interdiction ou de restriction de le mettre à votre disposition par quelque loi ou règlement que ce soit dans quelque territoire que ce soit. Avant de lire le présent rapport, vous devriez vous assurer que FBN a l'autorisation de vous le fournir en vertu des lois et règlements en vigueur.

Marchés financiers Banque Nationale du Canada est une marque de commerce utilisée par Financière Banque Nationale et National Bank of Canada Financial Inc.

**Résidents du Canada :** FBN ou ses sociétés affiliées peuvent appliquer toute stratégie de négociation décrite dans les présentes pour leur propre compte ou sur une base discrétionnaire pour le compte de certains clients; elles peuvent, à mesure que les conditions du marché changent, modifier leur stratégie de placement, notamment en procédant à un désinvestissement intégral. Les positions de négociation de FBN et de ses sociétés affiliées peuvent également être contraires aux opinions exprimées dans le présent rapport.

FBN ou ses sociétés affiliées peuvent intervenir comme conseillers financiers, placeurs pour compte ou preneurs fermes pour certains émetteurs mentionnés dans les présentes et recevoir une rémunération pour ces services. De plus, FBN et ses sociétés affiliées, leurs dirigeants, administrateurs, représentants ou adjoints peuvent détenir une position sur les titres mentionnés dans les présentes et effectuer des achats ou des ventes de ces titres à l'occasion, sur les marchés publics ou autrement. FBN, ses sociétés affiliées peuvent agir à titre de teneurs de marché relativement aux titres mentionnés dans le présent rapport. Le présent rapport ne peut pas être considéré comme indépendant des intérêts exclusifs de FBN et de ses sociétés affiliées.

Le présent rapport n'est pas considéré comme un produit de recherche en vertu des lois et règlements canadiens. Par conséquent, ce document n'est pas régi par les règles applicables à la publication et à la distribution de rapports de recherche, notamment les restrictions ou renseignements à fournir pertinents qui doivent être inclus dans les rapports de recherche.

**Résidents du Royaume-Uni :** Le présent rapport est un document de marketing. Il n'a pas été préparé conformément aux exigences prévues par les lois de l'Union européenne établies pour promouvoir l'indépendance de la recherche en matière de placement, et il ne fait l'objet d'aucune interdiction concernant la négociation préalable à la diffusion de la recherche en matière de placement. FBN a approuvé le contenu du présent rapport, dans le cadre de sa distribution aux résidents du Royaume-Uni (notamment pour l'application, au besoin, du paragraphe 21(1) de la Financial Services and Markets Act 2000). Le présent rapport est fourni à titre indicatif seulement et ne constitue en aucun cas une recommandation personnalisée ni des conseils juridiques, fiscaux ou de placement. FBN et sa société mère, ou des sociétés de la Banque Nationale du Canada ou membres du même groupe qu'elle, ou leurs administrateurs, dirigeants et employés peuvent détenir des participations ou des positions vendeur ou acheteur à l'égard des placements ou des placements connexes qui font l'objet du présent rapport, ou ils peuvent avoir détenu de telles participations ou positions. Ces personnes peuvent à tout moment effectuer des ventes ou des achats à l'égard des placements ou placements connexes en question, que ce soit à titre de contrepartistes ou de mandataires. Elles peuvent agir à titre de teneurs de marché pour ces placements connexes ou avoir déjà agi à ce titre, ou peuvent agir à titre de banque d'investissement ou de banque commerciale à l'égard de ceux-ci ou avoir déjà agi à ce titre. La valeur des placements et les revenus qui en découlent peuvent autant baisser qu'augmenter, et il se peut que vous ne récupérez pas la somme investie. Le rendement passé n'est pas garant du rendement futur. Si un placement est libellé en devises, les variations de change peuvent avoir un effet défavorable sur la valeur du placement. Il peut s'avérer difficile de vendre ou de réaliser des placements non liquides, ainsi que d'obtenir de l'information fiable concernant leur valeur ou l'étendue des risques auxquels ils sont exposés. Certaines opérations, notamment celles qui concernent les contrats à terme, les swaps, et autres produits dérivés, soulèvent un risque sérieux et ne conviennent pas à tous les investisseurs. Les placements prévus dans le présent rapport ne sont pas offerts aux clients particuliers, et le présent rapport ne doit pas leur être distribué (au sens des règles de la Financial Conduct Authority). Les clients particuliers ne devraient pas agir en fonction des renseignements contenus dans le présent rapport ou s'y fier. Le présent rapport ne constitue pas une offre de vente ou de souscription, ni la sollicitation d'une offre d'achat ou de souscription des titres décrits dans les présentes, ni n'en fait partie. On ne doit pas non plus se fonder sur le présent rapport dans le cadre d'un contrat ou d'un engagement quelconque et il ne sert pas, ni ne servira de base ou de fondement pour de tels contrats ou engagements.

Les présents renseignements ne doivent être communiqués qu'aux contreparties admissibles et clients professionnels du Royaume-Uni au sens des règles de la Financial Conduct Authority. FBN est autorisée et réglementée par la Financial Conduct Authority au Royaume-Uni, et à son siège social au 70 St. Mary Axe, London, EC3A 8BE.

FBN n'est pas autorisée par la Prudential Regulation Authority ou par la Financial Conduct Authority à accepter des dépôts au Royaume-Uni.

**Résidents de l'UE :** En ce qui concerne la distribution de ce rapport dans les États membres de l'Union européenne (« UE ») et de l'Espace économique européen (« EEE ») par NBC Paris, le contenu de ce rapport est uniquement à titre informatif et ne constitue pas un conseil en investissement, une recherche en investissements, une analyse financière ou toute autre forme de recommandation générale concernant les transactions sur instruments financiers au sens de la Directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 (« MIF 2 »). Ce rapport est destiné uniquement aux investisseurs professionnels et aux contreparties éligibles au sens de la directive MIF 2 et son contenu n'a pas été revu ou approuvé par une autorité de l'UE/EEE. NBC Paris est une entreprise d'investissement agréée par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (« ACPR ») pour fournir des services d'investissement en France et a passé ses services d'investissement dans l'ensemble de l'UE/EEE au titre de la libre prestation de services et a son siège social au 8 avenue Percier, 75008 Paris, France. BNC Marchés financiers, filiale de la Banque Nationale du Canada, est une marque de commerce utilisée par NBC Paris S.A.

FBN n'est pas agréée pour la fourniture de services d'investissement au sein de l'UE/EEE.

**Résidents des États-Unis :** En ce qui concerne la distribution du présent rapport aux États-Unis, National Bank of Canada Financial Inc. (« NBCFI ») qui est réglementée par la Financial Industry Regulatory Authority (FINRA) et est membre de la Securities Investor Protection Corporation (SIPC), membre du groupe de FBN, endosse la responsabilité du contenu du présent rapport, sous réserve des modalités susmentionnées. Pour obtenir de plus amples renseignements au sujet du présent rapport, les résidents des États-Unis doivent communiquer avec leur représentant inscrit de NBCFI.

Ce rapport n'est pas un rapport de recherche et ne s'adresse qu'aux grands investisseurs institutionnels des États-Unis. Ce rapport n'est pas assujéti aux normes d'indépendance et d'informations à fournir aux États-Unis applicables aux rapports de recherche.

**Résidents de HK :** En ce qui concerne la diffusion de ce document à Hong Kong par NBC Financial Markets Asia Limited (« NBCFMA »), titulaire d'un permis de la Securities and Futures Commission (« SFC ») qui l'autorise à mener des activités réglementées de type 1 (négociation de valeurs mobilières) et de type 3 (négociation avec effet de levier sur le marché de change), le contenu de cette publication est uniquement présenté à titre d'information. Il n'a pas été approuvé, examiné ni vérifié par aucune autorité de réglementation de Hong Kong, ni n'a été déposé auprès d'une telle autorité. Rien dans ce document ne constitue une recommandation, un avis, une offre ou une sollicitation en vue de l'achat ou de la vente d'un produit ou d'un service, ni une confirmation officielle d'aucune transaction. Aucun des émetteurs de produits, ni NBCFMA ni aucun membre de son groupe, ni aucune autre personne ou entité désignée dans les présentes n'est obligé de vous aviser de modifications de quelque information que ce soit et aucun des susmentionnés n'assume aucune perte que vous auriez subie en vous en fondant sur ces informations.

Ce document peut contenir des informations au sujet de produits de placement dont l'offre au public de Hong Kong n'est pas autorisée par la SFC et ces informations seront uniquement mises à la disposition de personnes qui sont des investisseurs professionnels [au sens de « Professional Investors », tel que défini par la Securities and Futures Ordinance of Hong Kong (« SFO »)]. Si vous avez des doutes quant à votre statut, vous devriez consulter un conseiller financier ou communiquer avec nous. Ce document n'est pas un document de marketing et n'est pas destiné à une distribution publique. Veuillez noter que ni ce document ni le produit qui y est mentionné ne sont visés par une autorisation de vente de la SFC. Prière de vous reporter au prospectus du produit pour des renseignements plus détaillés.

Des conflits d'intérêts concernant NBCFMA ou les activités de membres de son groupe sont possibles. Ces activités et intérêts comprennent des intérêts multiples en termes de conseils, transactionnels et financiers, dans les valeurs mobilières et instruments qui peuvent être achetés ou vendus par NBCFMA ou les membres de son groupe, ou dans d'autres instruments de placement qui sont gérés par NBCFMA ou les membres de son groupe qui peuvent acheter ou vendre de telles valeurs mobilières ou de tels instruments. Aucune autre entité au sein du groupe de la Banque Nationale du Canada, y compris la Banque Nationale du Canada et Financière Banque Nationale Inc., n'est titulaire d'un permis de la SFC ni n'est inscrite auprès de la SFC. Par conséquent, ces entités et leurs employés ne sont pas autorisés à ni n'ont l'intention de : (i) se livrer à une activité réglementée à Hong Kong; (ii) se présenter comme s'ils se livraient à une activité réglementée à Hong Kong; (iii) commercialiser activement leurs services auprès du public de Hong Kong.

**Droits d'auteur :** Le présent rapport ne peut être reproduit en totalité ou en partie, ni distribué, publié ou mentionné de quelque manière que ce soit, ni ne le peuvent les renseignements, les opinions ou les conclusions qu'il contient sans, dans chaque cas, obtenir le consentement préalable et écrit de la FBN.