

Victoire d'Emmanuel Macron

Lundi, 05/08/2017

Cette fois, les sondages ne se sont pas trompés et c'est bien Emmanuel Macron qui a été élu Président de la République Française, conformément aux anticipations nées des résultats du premier tour. C'est donc un président en faveur de la poursuite du projet européen et d'une libéralisation de l'économie française qui va être à la tête du pays pour cinq ans. Ce résultat écarte le risque d'un nouveau coup porté à l'Union Européenne après le Brexit britannique, coup qui aurait pu cette fois être fatal eu égard au rôle central de la France dans la construction européenne.



Adrien Pichoud

Chief Economist & Senior Portfolio Manager

Risque politique dissipé

A ce titre, cette élection dissipe, pour un temps au moins, le risque politique qui a pesé sur les actifs financiers européens depuis un an, avec la succession de votes au Royaume-Uni, en Italie, aux Pays-Bas et donc en France. Les élections prévues en Allemagne à l'automne ne présentent pas le même risque structurel pour l'avenir des institutions européennes et de la monnaie unique. Et l'enjeu des élections législatives à venir en France n'est plus celui d'une éventuelle rupture de la France avec l'Europe mais plutôt celui de la capacité du nouveau président à mettre en œuvre son programme politique, sachant qu'une partie des électeurs ayant voté pour lui au second tour n'y adhèrent pas. Le résultat des élections législatives françaises et fédérales allemandes influencera l'évolution des politiques européennes dans les années à venir mais ne devrait pas remettre en cause le cadre institutionnel de l'UE et de l'euro.

Focus à présent sur les fondamentaux

En conséquence, les investisseurs peuvent désormais prêter attention aux fondamentaux économiques des actifs financiers européens. Et, dans un environnement de croissance mondiale positive mais modérée, où l'économie américaine déçoit (une fois encore) des prévisions trop optimistes, la zone euro bénéficie d'une dynamique positive liée au fait qu'elle est encore au milieu du cycle de croissance entamé en 2013. Au 1er trimestre 2017, la croissance de son PIB a été supérieure à celle du PIB américain, comme cela avait été le cas pour l'année 2016 ! Les craintes de déflation se dissipent et alimentent le débat autour d'une sortie progressive des politiques monétaires ultra-accommodantes mises en place par la BCE ces dernières années. Dans ce contexte, les mois à venir devraient donner lieu à des mouvements significatifs sur les marchés financiers, même si l'impact immédiat de l'élection de Mr Macron devrait être limité tant les marchés avaient déjà anticipé en grande partie ce scénario à l'issue du premier tour.

Renforcement de l'euro puisque le risque existentiel se dissipe

Le premier concerne l'euro. Avec la dissipation du risque « existentiel » des élections françaises et la perspective d'une BCE graduellement moins accommodante, la monnaie unique semble appelée à se renforcer, en particulier contre le dollar US si la Fed doit revoir ses ambitions à la baisse en raison d'une économie américaine moins dynamique qu'attendu.

Obligations subordonnées européennes: perspectives de rendement attractives

Le second concerne les taux d'intérêt. La perspective d'un arrêt progressif du Quantitative Easing de la BCE sur fond de croissance économique positive devrait pousser les taux d'intérêt à long terme européens à la hausse, en particulier les taux allemands qui ont pu bénéficier, jusqu'aux élections françaises, d'un statut de valeur refuge. Les taux gouvernementaux français, italiens ou espagnols pourraient quant à eux bénéficier d'une diminution de la prime de risque politique et subir moins fortement ces pressions haussières. Parmi les obligations d'entreprises, les obligations subordonnées européennes affichent des perspectives de rendement attractives avec, outre la dissipation du risque d'éclatement de la zone euro, un impact positif d'une remontée des taux sur la rentabilité des banques offrant un potentiel de compression du spread de crédit.

Actions: les bénéficiaires seront les valeurs orientées vers le marché intérieur européen

Enfin, les marchés actions européens devraient bénéficier de cette dissipation de la prime de risque politique dans les prochains mois. Mais pas tous les secteurs ! Les financières et les valeurs orientées vers le marché intérieur européen seront les principales bénéficiaires de l'actuelle dynamique économique et devraient enregistrer un mouvement de rattrapage des valorisations. En revanche, les entreprises ayant une exposition importante en dehors de la zone euro risquent d'être pénalisées par le renforcement de la monnaie unique.

Disclaimer

Le présent document a été publié par le Groupe Syz (ci-après dénommé «Syz»). Il n'est pas destiné à être distribué ou utilisé par des personnes physiques ou morales ressortissantes ou résidentes d'un Etat, d'un pays ou d'une juridiction dans lesquels les lois et réglementations en vigueur interdisent sa distribution, sa publication, son émission ou son utilisation. Il appartient aux utilisateurs de vérifier si la Loi les autorise à consulter les informations ci-incluses. Le présent document revêt un caractère purement informatif et ne doit pas être interprété comme une sollicitation ou une offre d'achat ou de vente d'instrument financier quel qu'il soit, ou comme un document contractuel. Les informations qu'il contient ne constituent pas un avis juridique, fiscal ou comptable et peuvent ne pas convenir à tous les investisseurs. Les valorisations de marché, les conditions et les calculs contenus dans le présent document sont des estimations et sont susceptibles de changer sans préavis. Les informations fournies sont réputées fiables. Toutefois, le Groupe Syz ne garantit pas l'exhaustivité ou l'exactitude de ces données. Les performances passées ne sont pas un indicateur des résultats futurs.