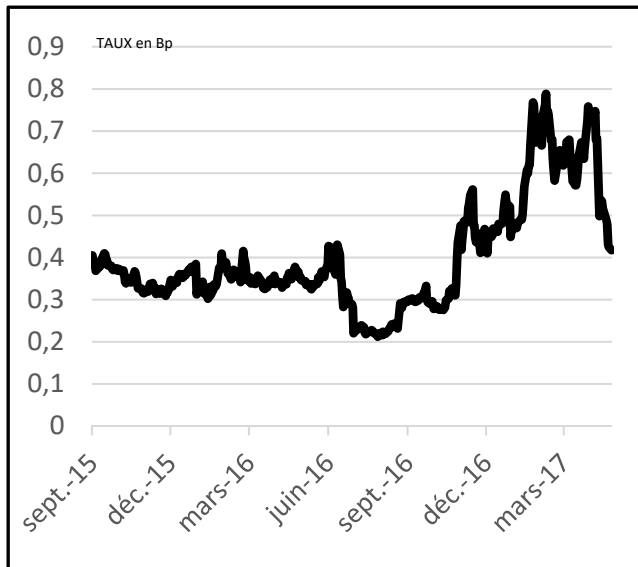




08/05/2017

Elections présidentielles françaises: La fin d'un risque ?



COMMENTAIRE DU GRAPHIQUE

Le graphique ci-dessus montre l'écart de taux à 10 ans entre une obligation française et une obligation allemande. Plus l'écart est élevé plus le risque français est grand

Conformément aux derniers sondages, Emmanuel Macron a été élu président de la République française. Après une année 2016 où les élections avaient été le terrain d'angoisse des marchés financiers avec notamment deux referendums et une élection présidentielle aux États-Unis, l'élection française mettait en exergue un risque de dislocation de la zone euro. Les écarts de taux entre les obligations françaises et allemandes traduisant ce risque, avaient augmenté significativement (cf graphique). En effet, l'accès au pouvoir des eurosceptiques et leur velléité de remettre en cause les institutions de la zone monétaire auraient plongé nos économies et les marchés dans l'inconnu (risque de bank run, crise obligataire, etc). Tout cela semble derrière nous. Cette fois-ci, il est évident que le marché a anticipé le résultat en engrangeant ces dernières semaines la plus grande partie des gains. La continuité de ce momentum reste liée à un retour de l'appétence pour le risque et l'évitement d'un scénario «noir» qu'aurait constitué la menace d'une sortie de l'Union Européenne et de l'euro.

La hausse des marchés ne se fera, à notre avis, qu'avec des hausses de perspectives bénéficiaires des entreprises et le retour (enfin) d'investisseurs étrangers qui ne devraient plus voir la zone euro comme un placement trop risqué et avec trop peu de visibilité. Tout se passe comme si la raison économique l'avait encore une fois emporté.

Cependant, on peut légitimement se poser la question de savoir si à chaque élection nous allons devoir revivre les mêmes craintes de voir l'Union Européenne trébucher. Si tel est le cas, l'appétence pour les marchés sera à chaque fois remise en cause et de manière très régulière (au gré des nombreuses élections !). Rappelons que nous avons devant nous trois élections législatives : en Allemagne (à priori sans risque), en France et en Italie dans quelques mois, cette dernière s'avérant plus qu'incertaine. Les institutions et les gouvernements n'ont que quelques mois pour redonner confiance aux électeurs italiens dans la perspective d'une Europe protectrice et créatrice de valeur pour chacun.

Les armes sont là. La BCE devra rester en soutien, sans faillir, afin de poursuivre le processus engagé depuis 4 ans et porter l'économie européenne vers une croissance plus forte. Le système bancaire (au cœur de la création de la masse monétaire) est de plus en plus solide même si des efforts sont encore nécessaires. Les entreprises ont montré une grande résilience et une capacité bénéficiaire en hausse. Le consommateur pourra être prêt à prendre le relais le cas échéant. Les chiffres économiques continuent de surprendre positivement. Le président français est un europhile et a été élu entre autres sur cette idée. Nous sommes en chemin pour une Europe plus solide. Mais le temps presse et les pays de la zone euro devront rapidement s'engager politiquement pour éviter que l'incertitude, néfaste pour nos entreprises, revienne à chaque élection.

Alexandre HEZEZ, Actuaire, CIO