

Flash Marché

Point sur la situation française

Paris, 12 juin 2024

A l'heure où je rédige cette note, **l'Assemblée nationale a bien été dissoute** et les **alliances entre les partis politiques** se négocient. Si l'hypothèse du RN à Matignon est plausible, la **gouvernance future de la France reste à ce stade encore très incertaine** post élection législative.

Alors oui, **les marchés ont réagi bien logiquement**, reflétant ce moment d'incertitude. L'indice CAC40 a d'avantage baissé que ses homologues européens. L'Euro tend à s'affaiblir face aux grandes devises mondiales et les taux d'emprunt français (OAT) ont décalé pour se retrouver au même niveau que les taux d'emprunt du Portugal ! La France a changé de bord aux yeux du monde et est maintenant considérée comme un pays du sud de l'Europe.

Le **risque imaginé** par les marchés financiers serait un **programme RN accentuant le déficit public**. Alors que Bruno Lemaire s'attache à convaincre, depuis des mois, la commission européenne de sa capacité à réduire le déficit français sous la barre des 3% du PIB, voilà « potentiellement » le programme du RN qui pourrait dépenser plus, provoquant ainsi un accroissement de la dette française et une envolée du déficit vers les 6% du PIB. On pourrait alors imaginer allégrement que les taux d'emprunt français à 10 ans atteindraient la barre symbolique des 4%... (niveau de soutenabilité indicatif) entraînant un choc sur l'économie française, notamment l'environnement bancaire et le financement des PME-TPE.

Ce **scénario nous semble pour le moment exagéré** car si l'incertitude demeure, le **principe de réalité demeure** aussi. **Deux exemples** pour appuyer ce sentiment. Le premier est **l'Italie** où Mme Meloni a rapidement compris qu'elle ne pourrait pas appliquer son programme initialement très déficitaire sur lequel elle a été élue (Merci Mario Draghi !) et a su trouver des compromis, notamment avec l'Europe. Le deuxième est la **Grèce** (il y a quelques années) où le parti « SYRIZA » pourtant de gauche qui avait promis de redonner du pouvoir d'achat aux classes les plus populaires en brandissant même la menace de sortir de l'Europe, a finalement, baissé les pensions des fonctionnaires et eu recours au levier des licenciements.

Le principe de réalité ... On ne peut pas faire tout ce qu'on avait prévu.

Par ailleurs, rappelons que la **Banque Centrale Européenne dispose d'un programme d'achat de dettes** appelé TPI (Transmission Protection Instrument) ayant pour objectif d'apporter une aide aux pays de l'Union en difficulté afin d'éviter une fragmentation de la zone. De plus, elle pourra toujours continuer à baisser ses taux directeurs si nécessaire, en lien avec la dégradation de l'environnement économique.

Voilà pourquoi, la **réaction des marchés nous semble clairement justifiée**, elle reflète **correctement l'incertitude actuelle mais nous n'adhérons pas au scénario du pire qui ferait basculer la France en état de choc économique**.

Selon nous, la volatilité actuelle révèle même quelques opportunités.

David TAIEB – CIO - Listed Assets, Sienna IM

Achévé de rédiger par les équipes en gestion cotée de SIENNA INVESTMENT MANAGERS le 12 juin 2024

Ce document ne peut être reproduit, distribué ou communiqué, en tout ou partie, sans l'autorisation préalable de la société de gestion. Ce document est produit à titre indicatif et ne constitue pas une offre de souscription ou un conseil en investissement. Ce document n'a pas été réalisé dans le but de promouvoir les sociétés mentionnées, mais pour illustrer une partie du processus de sélection qualitative effectué par les gestionnaires. Elle ne doit pas être considérée comme une recommandation d'achat, de détention ou de vente des titres concernés. Les analyses et les opinions présentes dans ce document représentent le point de vue de l'auteur à la date indiquée, et sont susceptibles de changer. Aucune information contenue dans ce document ne saurait être interprétée comme possédant une valeur contractuelle.