

# La victoire d'Emmanuel Macron est une défaite pour l'europhobie

9 Mai 2017



Le nouveau président élu, Emmanuel Macron, peut désormais célébrer sa victoire. L'avenir dépendra néanmoins de sa capacité à obtenir une majorité parlementaire claire au mois de juin. Cette victoire du candidat pro-UE devrait inciter les investisseurs à se recentrer sur les aspects positifs du projet européen.

## Points clés

- La victoire d'E. Macron est un point positif pour l'UE, mais les prochaines élections législatives conditionneront son degré d'efficacité.
- Malgré les incertitudes qui pèsent sur l'Italie, les investisseurs devraient maintenant pouvoir se concentrer davantage sur les éléments plus positifs de la situation économique en Europe.
- Portées par l'amélioration des statistiques du secteur manufacturier et de l'emploi, les actions européennes devraient continuer de surperformer les actions internationales. L'euro est également susceptible de se renforcer.

Avec l'élection d'Emmanuel Macron à la présidence de la république française, l'Union européenne pousse enfin un soupir de soulagement. Toutefois, la capacité de ce dernier à mener à bien son programme politique dépendra grandement des résultats des élections législatives de juin prochain. Malgré ce résultat, la super année électorale en Europe (avec notamment la perspective d'élections en Allemagne et en Italie) se poursuit et entraîne la persistance d'un certain degré d'incertitude politique.

La victoire d'E. Macron devrait permettre à la France et à l'UE de dépasser certains des problèmes cruciaux soulevés durant la campagne présidentielle, et les investisseurs peuvent désormais se concentrer sur l'amélioration de la situation économique en Europe :

- E. Macron est favorable à l'euro et à l'Union Européenne, et sa victoire est sans conteste à l'avantage du projet européen. Elle pourrait cependant affaiblir la position du Royaume-Uni dans ses négociations de sortie en cas de renforcement des liens entre la France et l'Allemagne.

- La défaite de Marine Le Pen réduit la possibilité d'un « Frexit » et devrait permettre d'éviter une déstabilisation accrue de l'OTAN.
- L'échec de Marine Le Pen marque également un recul des poussées nationalistes en France, bien que le Front National ait bénéficié d'un soutien massif. Les sentiments anti-UE peuvent réapparaître à tout moment, d'autant plus qu'E. Macron est un homme politique conventionnel, favorable aux élites en place.

## Deux scénarios pour E. Macron

Mr Emmanuel Macron devra coopérer étroitement avec les députés fraîchement élus s'il souhaite engager des changements politiques majeurs. Selon nous, deux scénarios sont envisageables à l'issue des élections de juin:

### **Le parti du président Macron n'obtient pas de majorité parlementaire nette.**

Contrairement à l'Allemagne, la France a peu d'expérience dans la formation de coalitions politiques, ce qui pourrait limiter la capacité d'E. Macron à adopter des réformes. Dans ce scénario, qui nous semble le plus probable, les marchés pourraient douter de sa marge de manœuvre.

### **Le président E. Macron obtient une majorité parlementaire.**

Comme l'a montré la réaction immédiate du marché après le premier tour de l'élection présidentielle, ce scénario devrait déclencher une hausse des actifs risqués de la zone euro, tels que les actions et obligations des pays périphériques.

## Conséquences pour les investissements

D'une manière générale, la victoire d'E. Macron et le rejet de l'euro-scepticisme devraient contribuer à dissiper partiellement les inquiétudes du marché concernant les risques politiques. Cette nouvelle donne politique devrait permettre aux investisseurs de se concentrer davantage sur les éléments plus positifs de la situation économique en Europe.

### **Indicateurs macroéconomiques**

Les chiffres du chômage se sont nettement améliorés en trois ans, et de nombreux indicateurs économiques sont au vert. Par exemple, les récentes données de l'indice des directeurs d'achats montrent une amélioration continue de la production manufacturière au sein de la zone euro.

### **Les taux d'intérêt**

Bien que certains investisseurs anticipent une hausse des taux à court terme, nous ne prévoyons pas de réel changement avant au moins 6 à 12 mois. Selon nous, la Banque centrale européenne ne devrait pas commencer à resserrer sa politique monétaire avant 2018.

### **L'Euro**

De meilleures perspectives politiques, des données cycliques en progrès et des anticipations de resserrement monétaire en temps voulu devraient entraîner un renforcement de la devise.

### **Les actions**

Les valorisations devraient probablement refléter un moindre degré de risque politique. D'après notre analyse, les actions européennes (qui pourraient continuer à surperformer les actions internationales grâce à leurs revenus plus élevés et à leurs carnets de commandes plus remplis) verront leur potentiel de hausse augmenter avec le recul de l'incertitude politique.

### **Les obligations**

Les perspectives des emprunts d'État français nous semblent légèrement positives. Si E. Macron obtient le soutien du Parlement, nous anticipons un resserrement des spreads de crédit, une forte réduction du risque spécifique à la France, et des spreads resserrés dans les pays périphériques de la zone euro. Dans le cas contraire, nous prévoyons un appétit modéré pour les marchés obligataires et des pics de volatilité liés à des événements particuliers.

## La prochaine étape pour la France (et l'Europe)

Si les gros titres relatifs à la situation politique influencent les marchés financiers, les forces cycliques demeurent les principaux moteurs de performance. Tant que le contexte cyclique reste positif, les actifs risqués devraient bénéficier d'un environnement favorable, à condition que la sphère politique n'envoie pas de signaux clairement négatifs. Les perspectives de la politique monétaire, aux États-Unis comme dans la zone euro, continueront à jouer un rôle déterminant pour les marchés.

La politique continue néanmoins de dominer les débats, aussi bien pour les dirigeants que pour les électeurs et les investisseurs. Les marchés devraient désormais tourner leur attention sur l'Italie, qui reste un sujet d'inquiétude.

Le pays est pénalisé par des taux de croissance économique faibles, un secteur bancaire fragile et un parti au pouvoir menacé de scission. Si l'Italie n'organise pas d'élections surprises cette année, un scrutin régulier aura lieu au printemps 2018. Le risque de voir des forces anti-européennes s'emparer du pouvoir à l'une de ces occasions est relativement élevé.

Cependant, la victoire d'E. Macron laisse présager de la possibilité d'un rapprochement constructif entre la France et l'Allemagne, reposant sur de nouvelles bases. Une telle évolution pourrait faciliter l'accélération de l'intégration européenne et pourrait contribuer à rassurer davantage les investisseurs.

**Tout investissement comporte des risques. La valeur et le revenu d'un investissement peuvent diminuer aussi bien qu'augmenter et l'investisseur n'est dès lors pas assuré de récupérer le capital investi.**

Les avis et opinions exprimés dans la présente communication reflètent le jugement de la société de gestion à la date de publication et sont susceptibles d'être modifiés à tout moment et sans préavis. Certaines des données fournies dans le présent document proviennent de diverses sources et sont réputées correctes et fiables, mais elles n'ont pas été vérifiées de manière indépendante. L'exactitude ou l'exhaustivité de ces données/informations ne sont pas garanties et toute responsabilité en cas de perte directe ou indirecte découlant de leur utilisation est déclinée, sauf en cas de négligence grave ou de faute professionnelle délibérée. Les conditions de toute offre ou contrat sous-jacent, passé, présent ou à venir, sont celles qui prévalent. Ceci est une communication publicitaire éditée par Allianz Global Investors GmbH, [www.allianzgi.com](http://www.allianzgi.com), une société à responsabilité limitée enregistrée en Allemagne, dont le siège social se situe Bockenheimer Landstrasse 42-44, 60323 Francfort/M, enregistrée au tribunal local de Francfort/M sous le numéro HRB 9340 et agréée par la Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht ([www.bafin.de](http://www.bafin.de)). Allianz Global Investors GmbH a constitué une succursale en France, Allianz Global Investors GmbH, Succursale Française, [www.allianzgi.fr](http://www.allianzgi.fr), partiellement soumise à la réglementation de l'Autorité des Marchés Financiers ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)). La reproduction, publication ou transmission du contenu, sous quelque forme que ce soit, est interdite.