

La sérénité de la France en période d'incertitude

(traduction de l'allemand)

La Grande Nation a voté et s'est retrouvée dans une impasse politique. Mais les entreprises françaises sont habituées à l'incertitude - et diversifient avec succès leurs modèles d'affaires.



Publié aujourd'hui à 13:29, Damien Martin

Tout le monde a été surpris dimanche dernier à 20 heures lorsque les résultats définitifs des élections ont défilé sur les écrans de télévision de France : Ce n'est pas le Rassemblement national (RN), parti d'extrême droite dominant au premier tour, qui est arrivé en tête, mais le Nouveau Front populaire (NFP), une alliance de gauche. La principale conclusion est toutefois différente. Aucun des trois grands blocs n'a obtenu la majorité absolue : ils en sont tous très loin. Le pays se trouve donc dans une impasse politique, à moins qu'un gouvernement de coalition ne soit formé, ce qui est actuellement de mauvais augure.

Il est actuellement difficile de faire des pronostics sur l'orientation future de la politique économique. Malgré cela, le marché a accueilli l'élection de manière plutôt positive, comme le commente François

Mollat du Jourdin, CEO du Family Office MJ&Cie : "Il est encore trop tôt pour dire quel sera l'impact de cette élection. Ce qui est clair, c'est que l'absence de majorité des extrêmes est une surprise plutôt positive, car leurs programmes économiques représentaient un risque important pour l'économie du pays". Certes, il sera désormais difficile de mettre en œuvre certaines réformes qui seraient pourtant urgentes. Mais en même temps, on peut espérer que les réformes déjà entreprises ne seront pas annulées.

La solvabilité est fissurée

La réforme des retraites, considérée par les économistes comme une mesure d'économie importante pour le budget de l'Etat sous forte pression, a particulièrement fait parler d'elle dans ce contexte. Jérôme Legras, responsable de la recherche chez le gestionnaire de fortune Axiom AI, se montre un peu plus pessimiste : "Le résultat des élections n'est pas un bon résultat d'un point de vue économique, mais ce n'est pas non plus un très mauvais résultat. Mais malheureusement, je m'attends à ce que la réforme des retraites soit annulée, car il y a une majorité qui y est opposée".

La France est de plus en plus considérée comme risquée sur le plan international - cette appréciation s'était toutefois déjà manifestée avant la dissolution du Parlement en juin. Peu avant les élections européennes fatidiques, qui ont déclenché tout le processus de réélection par la victoire du Rassemblement national, l'agence de notation américaine Standard & Poor's (S&P) avait dégradé la note de la France de AA à AA-.

"La France paie aujourd'hui plus que le Portugal pour sa dette publique. L'obligation d'Etat française (OAT) offre un rendement supérieur à celui de l'obligation portugaise. Cela montre à quel point la France a déjà perdu de la crédibilité au niveau international", commente Mollat du Jourdin. La France peut s'estimer heureuse d'appartenir à la zone euro. Selon Mollat du Jourdin, cela fait en effet office de filet de sécurité.

L'économie locale s'y connaît en crises

Mais pour l'instant, tous les investisseurs devraient attendre l'automne avec impatience. C'est en effet à ce moment-là qu'interviendra la première grande étape du nouveau Parlement : l'adoption du nouveau budget. "Nous aurons une stabilité jusqu'à l'adoption prévue du nouveau budget national. Le processus sera décisif en ce qui concerne la réaction du marché : Si l'adoption réussit du premier coup, la confiance des investisseurs sera à nouveau renforcée. Mais le risque est que le processus soit chaotique", commente Legras.

Selon Mollat du Jourdin, le moment est probablement mal choisi pour une surpondération géographique en France. Mais même si la situation de départ est incertaine - et l'incertitude est détestée par les investisseurs - il faut garder à l'esprit que la France a déjà connu d'autres situations par le passé, qui se sont finalement toujours terminées de manière relativement positive.

Au-delà des positions et des idéologies, c'est souvent le pragmatisme qui l'emporte au bout d'un moment. De plus, de nombreuses réformes ont été mises en place au cours des dix dernières années, ce qui a été bénéfique pour l'économie. Et surtout, "seuls 25% du chiffre d'affaires de l'indice boursier français CAC 40 sont générés sur le territoire national. Ce n'est pas comme si la politique nationale n'avait aucune importance, mais elle n'a pas autant d'impact sur les grandes entreprises de l'indice boursier qu'on pourrait le penser à première vue".

Entre le début de l'année 2024 et la mi-mai, le CAC 40 avait gagné près de 9% et enregistré un nouveau record historique à 8239 points. Après l'annonce de la dissolution du Parlement, il est retombé à son niveau de janvier, où il se trouve depuis lors dans un range-trading entre 7500 et 7700.

On parle de range-trading lorsqu'une action ou un indice, par exemple, se stabilise entre un niveau de prix inférieur et un niveau de prix supérieur sur une période donnée et y rebondit régulièrement.

Les grandes banques reposent sur des bases solides

Le secteur bancaire est un secteur qui a été temporairement mis à mal après la dissolution du Parlement. Ainsi, les trois grandes banques représentées au CAC 40, BNP Paribas, Société Générale et Crédit Agricole, ont perdu environ 12% après les élections.

Mais cela n'a rien d'inquiétant selon Guillaume Larmaraud, associé et expert du secteur bancaire au sein du cabinet de conseil Columbus Consulting. "Les banques françaises se sont fortement diversifiées au fil des années, elles reposent sur des bases larges et solides", commente Larmaraud, qui précise : "Le Crédit Agricole s'est engagé dans la transition et le secteur de l'énergie. La Société Générale a un rôle de leader mondial dans les activités de leasing. De son côté, BNP Paris est très forte dans la banque de financement et d'investissement".

Ainsi, selon Larmaraud, l'accent n'est pas uniquement mis sur la banque de détail, qui est sous pression en raison du marché immobilier freiné par des taux d'intérêt élevés. En outre, les établissements bancaires seraient intéressés par de nouveaux investissements dans d'autres pays européens afin de se décharger du risque domestique. "Il y a des rumeurs selon lesquelles BNP Paribas s'intéresserait aux activités de gestion de patrimoine de HSBC Allemagne. Il se murmure en outre qu'Axa Investment Managers veut créer une coentreprise avec BNP Paribas dans le domaine de la gestion d'actifs. Il y a donc beaucoup de mouvement".

Pour cette raison - mais aussi pour sa capacité à tenir les engagements pris - BNP Paribas continuera, selon Larmaraud, à être appréciée par les investisseurs. En février 2024, la banque a annoncé vouloir réduire ses coûts de 400 millions. Et BNP Paribas tiendra sa parole. Mais le Crédit Agricole est également une possibilité intéressante actuellement. "Il y a un consensus sur le marché pour un objectif de cours de 17 euros", estime Larmaraud. Vendredi, l'action cotait 13,54 €.

En revanche, en ce qui concerne la Société Générale, le marché est actuellement dans l'expectative. Slawomir Krupa n'est en poste que depuis un an en tant que CEO. En outre, ils auraient annoncé un examen stratégique de leur portefeuille.

Et que se passerait-il si une situation similaire à celle du Credit Suisse devait se produire ? Impossible, selon Larmaraud : "Au Credit Suisse, les mauvaises nouvelles s'ajoutaient aux mauvaises nouvelles et rien ne changeait. La direction n'a pas pris ses responsabilités. Ce n'est pas du tout la même chose en France. Les banques françaises ont montré à plusieurs reprises qu'elles étaient tout à fait capables de réagir rapidement". En outre, l'Etat interviendrait lui aussi immédiatement, d'autant plus que les établissements cités sont "too big to fail".

Le secteur de l'énergie offre également des opportunités

Outre le secteur bancaire, le secteur de l'énergie a lui aussi regardé avec attention les résultats des élections. Les deux camps extérieurs - le PNR et le RN - avaient en effet de grands projets : Le PNR voulait geler les prix de l'énergie, le RN voulait réduire la TVA de 20 à 5,5%. Les deux mesures auraient eu des conséquences importantes pour le secteur - pourrait-on penser. En effet, "bon nombre des mesures proposées n'étaient pas du tout réalisables, car elles ne seraient pas conformes à la loi. Dans le règlement de l'UE, par exemple, il est interdit de réduire unilatéralement la TVA sur le carburant. C'est donc illégal", constate Nicolas Gold, partenaire et expert du secteur de l'énergie chez Columbus Consulting.

Le RN a certes argumenté avec la Pologne, mais cet argument est faux. En effet, la Pologne aurait voulu introduire cette mesure, mais la Commission européenne l'aurait rappelée à l'ordre. Le blocage des prix exige également une urgence dans la législation nationale, ce qui ne serait pas le cas actuellement. Ainsi, selon Goldberg, la situation politique actuelle n'est pas forcément liée à plus d'incertitude qu'une majorité absolue.

De plus, il y aurait dans le secteur des tendances qui pourraient apporter des opportunités intéressantes. Ainsi, les énergies renouvelables et l'électricité solaire seraient toujours en développement en France. Le groupe de distribution d'énergie Engie, par exemple, affirme être le leader dans le domaine des énergies renouvelables. "Engie a connu des années difficiles autour de 2015, lorsque les prix du marché ont chuté. Ils ont dû vendre certains actifs dans le domaine du gaz naturel", commente Goldberg. Malgré cela, Engie reste une entreprise solide avec de solides fondamentaux et donc un bon investissement.

Selon Goldberg, il vaut également la peine de jeter un coup d'œil sur Total : "Total est une entreprise intéressante. Ces dernières années, ils ont effectué une énorme réorientation stratégique vers l'électricité et les énergies renouvelables. De plus, ils ont investi massivement dans le biogaz, aussi bien en France qu'en Inde". Dans le secteur pétrolier, Total est certes un petit nain, mais il a su au fil des ans diversifier son modèle d'affaires bien plus fortement et bien plus tôt que ses concurrents comme ExxonMobil ou BP. Cela plaide en leur faveur et pour un investissement dans l'action.