

JUILLET 2024

# Élections en France : mise à jour

**Dans le contexte d'une Assemblée Nationale sans majorité, que doivent faire les investisseurs ?**

Alors que l'on s'attendait à une Assemblée Nationale sans majorité, le second tour des élections françaises a tout de même donné lieu à un résultat choc : le Rassemblement national, parti d'extrême droite, a été propulsé à la troisième place, ce qui a déclenché des jours, voire des semaines, de négociations entre les partis en vue de former un gouvernement.

Avec le plus grand nombre de sièges, le parti français, l'alliance de gauche du Nouveau Front Populaire (NFP) est en pole position. Mais le scénario le plus pessimiste pour les marchés – une majorité absolue du NFP – a été évité.

Son programme d'augmentation des impôts et des dépenses – qui comprend un impôt sur la fortune et le gel du prix des denrées alimentaires de base et de l'énergie – était considéré comme une menace pour la stabilité financière.

Par conséquent, un parlement sans majorité devrait être positif à court terme pour les marchés, car les partis d'extrême droite et d'extrême gauche ne disposent pas des sièges nécessaires pour mettre en œuvre des politiques extrêmes.

Dans l'ensemble, la réaction du marché a été modérée, les investisseurs étant attentistes. Le spread France-Allemagne à 10 ans s'est légèrement élargi lundi matin pour atteindre 71 points de base, avant de se réduire à 65 points de base. La formation d'un nouveau

gouvernement pourrait prendre un certain temps et il n'y a pas de visibilité sur les alliances. Mais l'accalmie devrait être temporaire.

## Inquiétudes concernant le déficit

La prime de risque sur la France se maintiendra car le pays est sur une trajectoire de détérioration des finances publiques et des réformes sont nécessaires. Les marchés seront très attentifs.



**Matthieu de Clermont**  
Directeur des investissements Assurance et Stratégies Réglementaires



Avec un déficit budgétaire de 5,5 % et un ratio dette publique/PIB de 110 %, un parlement sans majorité pourrait conduire à une stagnation politique.

Elle intervient à un moment critique des relations de la France avec l'Union européenne. Notre analyse suggère que le déficit français ne parviendra pas à atteindre le seuil de référence de l'UE, à savoir moins de 3 %, dans un délai de cinq ans.

Par conséquent, les investisseurs voudront surveiller la manière dont le nouveau gouvernement – quelle que soit sa composition – gèrera ses interactions avec l'UE et le degré d'assurance qu'il adoptera pour mettre en œuvre ses engagements électoraux.

À l'avenir, nous prévoyons que le ratio dette/PIB de la France continuera d'augmenter. Pour stabiliser ce chiffre, il faudrait réduire le budget d'environ deux points de pourcentage du PIB par an par rapport au scénario de base actuel. Compte tenu des résultats des élections, il sera très difficile de mettre en œuvre des mesures d'austérité.

## Implications pour les OAT

Les spreads de l'OAT resteront structurellement plus élevés qu'avant les élections européennes, ce qui représente un vent contraire pour l'euro et les actions européennes. De plus, le président Macron étant politiquement affaibli, nous nous attendons à de nouvelles pressions sur l'euro.

Un niveau élevé de participation étrangère rend les obligations d'État françaises vulnérables.<sup>1</sup> Les investisseurs japonais, par exemple, disposent actuellement d'opportunités de rendement potentiellement attrayantes dans leur pays, en particulier sur la partie longue de la courbe, et pourraient être tentés d'effectuer un changement.

Enfin, nous rappelons [ce que nous avons dit précédemment sur la solidité des entreprises françaises](#), seulement 19 % de l'indice CAC 40 dépendent de l'économie française. Mais les investisseurs doivent s'attendre à une prime de risque plus élevée et à une plus grande volatilité des marchés, même si les pires conséquences pour les marchés ne se sont pas concrétisées.

<sup>1</sup> Source : Allianz Global Investors Global Economics & Strategy, FMI (données au 4e trimestre 2023)

**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 performances passées ne préjugent pas des performances futures. Ce document est une communication marketing destinée à des fins d'information uniquement. Ce document ne constitue pas un conseil en investissement ou une recommandation d'achat, de vente ou de détention d'un titre et ne doit pas être considéré comme une offre de vente ou une sollicitation d'offre d'achat d'un titre.

Les points de vue et opinions exprimés dans ce document, qui peuvent être modifiés sans préavis, sont ceux de l'émetteur ou de ses sociétés affiliées au moment de la publication. Certaines données utilisées proviennent de diverses sources jugées fiables, mais l'exhaustivité ou l'exhaustivité des données n'est pas garantie et aucune responsabilité n'est assumée pour les pertes directes ou indirectes résultant de leur utilisation. La reproduction, la publication, l'extraction ou la transmission du contenu, quelle qu'en soit la forme, sont interdites. Ce matériel n'a pas été examiné par les autorités réglementaires. En Chine continentale, il est destiné aux investisseurs institutionnels nationaux qualifiés, conformément aux règles et réglementations applicables, et n'est fourni qu'à titre d'information. Ce document ne constitue pas une offre publique en vertu de la loi numéro 26.831 de la République argentine et de la résolution générale n° 622/2013 de la NSC. Cette communication a pour seul objectif d'informer et ne constitue en aucun cas une promotion ou une publicité des produits et/ou services d'Allianz Global Investors en Colombie ou auprès des résidents colombiens, conformément à la partie 4 du décret 2555 de 2010. Cette communication ne vise en aucun cas à initier directement ou indirectement l'achat d'un produit ou la prestation d'un service offert par Allianz Global Investors. En recevant ce document, chaque résident colombien reconnaît et accepte d'avoir contacté Allianz Global Investors de sa propre initiative et que la communication ne découle en aucun cas d'activités promotionnelles ou de marketing menées par Allianz Global Investors. Les résidents colombiens acceptent que l'accès à tout type de page de réseau social d'Allianz Global Investors se fasse sous leur propre responsabilité et initiative et sont conscients qu'ils peuvent accéder à des informations spécifiques sur les produits et services d'Allianz Global Investors. Cette communication est strictement privée et confidentielle et ne peut être reproduite, sauf autorisation expresse d'Allianz Global Investors. Cette communication ne constitue pas une offre publique de titres en Colombie conformément à la réglementation sur l'offre publique énoncée dans le décret 2555 de 2010. Cette communication et les informations qu'elle contient ne doivent pas être considérées comme une sollicitation ou une offre de la part d'Allianz Global Investors ou de ses sociétés affiliées de fournir des produits financiers au Brésil, au Panama, au Pérou et en Uruguay. En Australie, ce document est présenté par Allianz Global Investors Asia Pacific Limited (« AllianzGI AP ») et est destiné à l'usage exclusif des conseillers en investissement et autres investisseurs institutionnels/professionnels, et ne s'adresse pas au public ou aux investisseurs individuels. AllianzGI AP n'est pas autorisée à fournir des services financiers aux particuliers en Australie. AllianzGI AP est exemptée de l'obligation de détenir une licence australienne de services financiers à l'étranger en vertu du Corporations Act 2001 (Cth) conformément à l'ASIC Class Order (CO 03/1103) en ce qui concerne la fourniture de services financiers à des clients de gros uniquement. AllianzGI AP est agréée et réglementée par la Securities and Futures Commission de Hong Kong en vertu des lois de Hong Kong, qui diffèrent des lois australiennes.

Ce document est distribué par les sociétés suivantes d'Allianz Global Investors : Allianz Global Investors GmbH, société d'investissement allemande agréée par la Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) ; Allianz Global Investors (Schweiz) AG ; Allianz Global Investors UK Limited, agréée et réglementée par la Financial Conduct Authority ; à Hong Kong, par Allianz Global Investors Asia Pacific Ltd, agréée par la Hong Kong Securities and Futures Commission ; à Singapour, par Allianz Global Investors Singapore Ltd, réglementée par l'Autorité monétaire de Singapour [numéro d'enregistrement de la société : 199907169Z] ; au Japon, par Allianz Global Investors Japan Co, Ltd, enregistrée au Japon en tant qu'opérateur d'instruments financiers [numéro d'enregistrement 424 du directeur du bureau local des finances de Kanto (opérateur d'instruments financiers)], membre de la Japan Investment Advisers Association, de la Investment Trust Association, Japan et de la Type II Financial Instruments Firms Association ; à Taïwan, par Allianz Global Investors Taiwan Ltd, agréée par la Financial Supervisory Commission de Taïwan ; et en Indonésie, par PT. Allianz Global Investors Asset Management Indonesia, agréée par l'autorité indonésienne des services financiers (OJK).