

Notre mot hebdomadaire sur l'actualité marchés en collaboration avec notre partenaire Fundesys

Vendredi 29 novembre 2024

Le risque France commence à faire la une de l'actualité financière y compris internationale. Il est élevé et l'on ne voit pas comment la situation va pouvoir se redresser spontanément, de sorte qu'il a toutes les « chances » d'augmenter dans le futur. Les marchés commencent à intégrer cette situation avec un spread OAT-Bund qui a dépassé le niveau du 10 juin et rejoint le plus haut précédent de 2014. Pour autant l'on a du mal à percevoir comment cette dégradation pourrait dégénérer en crise financière sur un proche horizon car dans cette hypothèse les mécanismes de financement « TLTRO » mis en place par la BCE en faveur des pays de l'Europe du Sud en 2012-2016 seraient réactivés. Et d'une façon générale l'appartenance à la zone euro constitue un bouclier solide avant qu'une crise de confiance complète oblige un gouvernement français à se plier à une restructuration globale de l'économie comme l'a connu la Grèce en 2015.

Cependant, et même sans crise financière prochaine, il faut s'attendre à ce que le marché « price » une prime de risque graduellement croissante sur l'ensemble des actifs financiers français, comme cela se passe sur les pays émergents.

À l'horizon de la fin de l'année nous évaluons comme suit les réactions potentielles des marchés selon le déroulement du vote sur le budget 2025 :

En cas de vote favorable à M. Barnier, la situation politique et financière redevient rassurante à court terme mais laisse entières toutes les difficultés budgétaires à moyen terme. Répit sur les marchés mais sans perspective de réduction de la prime de risque « France » ;

A l'inverse, le succès de la motion de censure en cours de tractation provoque une crise politique majeure, avec des incertitudes maximales sur la suite ; probabilité élevée de réaction négatives sur l'ensemble des actifs français ;

L'ensemble des éléments ci-dessus nous conduisent à devenir prudents sur les actifs français.

Cette situation conforte la préférence donnée aux actions internationales et américaines surtout. Mais nous ne disposons pas encore d'éléments solides pour marquer de fortes priorités en matière d'approches value / croissance et Small caps européennes (sauf celles fortement exposées à la France) et mis à part l'indice Russell 2000 des Small et Mids caps américaines, fortement exposé aux banques régionales et qui « fait le break » depuis l'élection de Donald Trump. Ces critères value / croissance et Small cap ne sont donc pas discriminants au sein de chaque zone. L'allocation géographique continue donc de primer. Maintien de toutes nos recommandations en dehors donc du passage à la vente sur les fonds Small et Mid caps à dominante France.

Dans la vie des fonds, au-delà des mises à jour trimestrielles, et du thème ci-après, nous revoyons à la baisse nos recommandations sur les fonds de grandes capitalisations françaises compte tenu du « risque France » analysé ci-dessus. Nous faisons également en lien avec cette analyse française, un point sur la partie obligataire : pas de changements à ce stade ;

Au printemps dernier, nous avions un espoir d'un retournement des petites et moyennes capitalisations européennes dans un contexte économique qui semblait se stabiliser en Europe, et dans la perspective d'un début de baisse des taux directeurs de la BCE. À la suite des élections européennes, nous avons revu notre jugement en abaissant nos recommandations sur un certain nombre de supports d'actions européennes, y compris sur les petites et moyennes capitalisations. Cinq mois plus tard, force est de constater que la situation européenne en général et française en particulier ne s'est pas forcément améliorée. Nous vous proposons donc de refaire un point sur ce segment de la cote.

Les équipes Laurus Conseil vous souhaitent un bon week-end et restent à votre écoute pour une analyse détaillée.