



Élections législatives anticipées, quelles réactions sur les marchés financiers ?



Didier Bouvignies
Associé-Gérant, Directeur des
gestions

Le résultat des élections législatives de dimanche dernier en France confirme la tendance d'une orientation du pouvoir politique en faveur d'un régime plus parlementaire que présidentiel. Avec cette fois-ci, la recherche d'une coalition, éventualité que le président Macron avait écartée lors de la précédente législature en 2022, malgré l'absence de majorité absolue.

Trois scénarios semblent se profiler pour la formation du prochain gouvernement

- La recherche d'une majorité absolue, ou plus probablement relative, avec une large coalition arc-en-ciel entre les différents groupes les moins éloignés du centre.
- La constitution d'un gouvernement de gauche, avec un premier ministre issu du groupe NFP. Toutefois, en l'absence de majorité absolue, les réformes de gauche les plus « extrêmes » pourraient mener à une motion de censure.
- L'impossibilité de former une coalition de gouvernement en cas d'absence de

majorité relative significative. Dans cette éventualité, la constitution d'un gouvernement technique, à l'image de ce qu'a vécu l'Italie avec Mario Monti de novembre 2011 à avril 2013, pourrait être envisagée.

Au regard du contexte actuel, l'hypothèse la plus probable porterait sur une majorité relative, avec un déplacement du barycentre vers la gauche, par rapport à la situation qui prévalait. Le choix du premier ministre sera néanmoins le premier élément permettant de juger de cette nouvelle orientation. Plus rassurant pour les marchés, les députés du Rassemblement national et de la France insoumise, partis considérés comme eurosceptiques, ne sont pas en mesure de rassembler une majorité absolue pour faire tomber le gouvernement. Le soutien français au projet européen n'est donc pas menacé.

Conséquences pour les marchés

Depuis la dissolution de l'Assemblée nationale survenue le 9 juin dernier, le marché des actions françaises a évolué au gré de l'esquisse des différents scénarii politiques envisageables.

Dans la semaine suivant la décision d'Emmanuel Macron, les marchés d'actions européens ont baissé en réaction à la hausse des *spreads*¹ des obligations françaises, de l'ordre de 30 points de base², et à la contagion aux pays périphériques tels que l'Italie. La création dans l'urgence d'une large coalition de gauche sous l'étiquette Nouveau Front Populaire a, dans un premier temps, fait craindre aux investisseurs la mise en œuvre de mesures préjudiciables à la qualité de crédit de la France en cas de victoire de cette dernière. Les marchés ont corrigé, avec des actions françaises entraînant les valeurs « eurolandaises » dans leur sillage. Vendredi soir dernier, le CAC 40 avait reculé de 4 % par rapport au jour précédant l'annonce de la dissolution et l'Eurostoxx de 1,9 % alors que l'indice mondial MSCI progressait de 2,9 %².

Si certains observateurs peuvent penser que cette baisse s'avère modeste au regard de l'incertitude soulevée par cette élection anticipée, il convient de remettre quelques éléments en perspective. En premier lieu, ces événements interviennent à un moment où les marchés mondiaux sont très bien orientés, avec des records successifs des actions américaines et japonaises, portés par des anticipations de baisses des taux et une économie mondiale suffisamment résiliente pour que les bénéfices soient attendus en hausse. Ensuite, les marchés financiers se révèlent être bien plus préoccupés par l'environnement macroéconomique global et par la situation politique américaine que par le cas français, au regard des leurs implications respectives vis-à-vis de l'économie mondiale. Enfin, la part des bénéfices des sociétés du CAC 40 réalisée en France ne représente que 15 % de leurs bénéfices totaux, quand les bénéfices réalisés en France par les sociétés de la Zone euro ne s'élèvent, quant à eux, qu'à 7,5 %.

Bien sûr, une envolée du spread de l'OAT et une contagion aux pays périphériques, dans l'éventualité d'un rapport de force exacerbé avec l'Union européenne, aurait un impact plus significatif via les taux d'intérêt. À ce stade, il nous semble que la sous-performance des actions françaises s'avère logique, compte tenu de l'augmentation du coût du capital

relatif liée à la hausse des écarts de taux sur les obligations à 10 ans (seulement 12 points de base par rapport à la situation qui prévalait avant la dissolution²) et à l'incertitude sur l'orthodoxie budgétaire de la France pour les mois à venir. Compte tenu des éléments évoqués précédemment, il est compréhensible que les marchés actions n'aient pas surréagi face à un marché de la dette qui démontre une certaine résilience. En effet, les obligations françaises s'échangent sur des niveaux proches des taux de l'Espagne et du Portugal, deux pays dont les notations par les agences se situent deux crans en dessous de la note de la France. Pour autant, la modeste correction des actions françaises ne constitue pas une opportunité en raison des incertitudes qui vont perdurer.

Le cycle américain et ses conséquences sur les taux d'intérêt demeure assurément la principale variable d'évolution des marchés. En ce sens, la probabilité croissante d'une victoire de Donald Trump à la suite du débat raté par Joe Biden renforce les craintes inflationnistes, notamment s'il venait à être élu à un moment où l'activité et l'inflation se situeraient sur des niveaux supérieurs au seuil de tolérance de la Fed.

Achevé de rédiger le 8 juillet 2024

Voir ce document sur notre site internet



(1) Écart de rendement entre une obligation et un emprunt de maturité équivalente considéré comme « sans risque ».

(2) Source : Bloomberg, 08/07/2024.

Avertissements

Les informations, commentaires et analyses contenus dans ce document sont fournis à titre purement informatif et ne sauraient être considérés comme un conseil en placement, un conseil fiscal, une recommandation ou un conseil en investissement de la part de Rothschild & Co Asset Management. Les informations/opinions/données contenues mentionnées dans ce document, considérées comme légitimes et correctes le jour de leur publication, conformément à l'environnement économique et financier en place à cette date, sont susceptibles d'évoluer à tout moment. La présente analyse n'est valable qu'au moment de la rédaction du présent rapport. Bien que ce document ait été préparé avec le plus grand soin à partir de sources réputées fiables par Rothschild & Co Asset Management, il n'offre aucune garantie quant à l'exactitude et à l'exhaustivité des informations et appréciations qu'il contient, qui n'ont qu'une valeur indicative et sont susceptibles d'être modifiées sans préavis. Rothschild & Co Asset Management n'a pas procédé à une vérification indépendante des informations contenues dans ce document et ne saurait donc être responsable de toute erreur ou omission, ni de l'interprétation des informations contenues dans ce document. Toutes ces données ont été établies sur la base d'informations comptables ou de marché. Les données comptables n'ont pas toutes été auditées par un commissaire aux comptes.

Édité par Rothschild & Co Asset Management, Société de gestion de portefeuille au capital de 1 818 181,89 euros, 29, avenue de Messine – 75008 Paris. Agrément AMF N° GP 17000014, RCS Paris 824 540 173.

Toute reproduction partielle ou totale de ce document est interdite, sans l'autorisation préalable de Rothschild & Co Asset Management, sous peine de poursuites

À propos de la division Asset Management de Rothschild & Co

Division spécialisée en gestion d'actifs du groupe Rothschild & Co, nous offrons des services personnalisés de gestion à une large clientèle d'investisseurs institutionnels, d'intermédiaires financiers et de distributeurs. Nous articulons notre développement autour d'une gamme de fonds ouverts bénéficiant de nos expertises de long terme en gestion active et de conviction ainsi qu'en gestion déléguée. Basés à Paris et présents dans 10 pays en Europe, nous gérons plus de 50 milliards d'euros et regroupons plus de 200 collaborateurs⁽¹⁾.

Plus d'informations sur am.eu.rothschildandco.com

(1) Source : Rothschild & Co Asset Management, 31/07/2026.

France

29, Avenue de Messine
75008 Paris
+33 1 40 74 40 74

Suisse

Rothschild & Co Bank AG
Rue de la Corraterie 6
1204 Genève
+41 22 818 59 00

Allemagne – Autriche

Börsenstraße 2 - 4
Frankfurt am Main 60313
+49 69 299 8840

Belgique – Pays-Bas – Luxembourg

Rue de la Régence 52
1000 Bruxelles
+32 2 627 77 30

Italie

Passaggio Centrale 3
20 123 Milano
+39 02 7244 31

Espagne

Paseo de la Castellana 40 bis
28046 Madrid
+39 02 7244 31

[Visitez notre site internet](#)



[Suivez-nous sur LinkedIn](#)

