



Dans ce numéro :

- Présentation ZENITH 01
- Que faut-il attendre du second tour ? 01-02



Présentation

Zenith Investment Solutions conçoit et distribue des solutions d'investissement et de gestion de patrimoine. Elle s'adresse à l'ensemble des professionnels du patrimoine: institutionnels, banques privées et Conseillers en Gestion de Patrimoine, des marchés français et luxembourgeois.

Zenith IS bénéficie d'un haut niveau de technicité grâce à des équipes spécialisées par classe d'actifs. A ce titre, Zenith IS négocie l'accès à des produits de qualité et ouvre à la distribution des solutions innovantes aux conditions compétitives.



800

Millions d'euros

Zenith IS a réalisé en 2022 une collecte de 800 millions d'euros.

300

Partenaires

Professionnels du patrimoine : CGP, banques privées et institutionnelles.

50

Collaborateurs

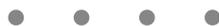
L'alliance de compétences au service de l'accompagnement sur-mesure.

Que faut-il attendre du second tour ?

Après la déflagration de la dissolution, le CAC 40 semble avoir trouvé un point d'équilibre en attendant le second tour. Si ces élections sont au cœur de l'actualité, il convient de conserver une vision élargie (à l'international) des problématiques d'investissement.

La réaction des marchés financiers aux résultats des élections européennes et à la dissolution de l'Assemblée nationale a été immédiate, significative mais sommes toutes raisonnable. Le spread sur les taux 10 ans entre les obligations françaises et allemandes s'est écarté de 25 points de base (bps) pour évoluer autour de 75 bps (soit la partie haute de l'écart observé sur les 5 dernières années). L'indice CAC 40 s'inscrit en repli de 5% principalement entraîné par les valeurs les plus sensibles (Banques, majors du secteur de la construction etc.).





Le choc touche surtout la France avec une incertitude forte sur la politique économique future. Le résultat aux élections européennes des autres pays membres de l'Union, malgré une percée notable des partis nationalistes, permet de préserver les principaux équilibres au sein du Parlement européen. Au demeurant, l'impact sur les actifs européen est tenu, les 600 valeurs européennes (Stoxx 600) n'ayant corrigé que de 2.5% à la clôture ce 2 juillet 2024. Les taux comme les spread crédit en zone Euro ont peu changé, davantage influencés par les perspectives d'inflation de la zone Euro et ses conséquences sur la politique monétaire de la BCE.

Cette consolidation intervient à la suite de tensions récentes sur les marchés liées à la persistance des tensions inflationnistes (aux Etats Unis comme en Zone Euro) et au risque de ralentissement perceptible à travers les indicateurs avancés d'activité, amplifiant le côté anxiogène. Les dernières statistiques économiques et les communications des banques centrales ont plus impacté les marchés globaux (taux, actions et change) que la dissolution de l'Assemblée nationale le 9 juin.

Cependant, l'issue des élections législatives débouchera sur des gouvernements jugés moins favorables aux entreprises que les gouvernements Macron et surtout plus à risque pour le déficit budgétaire. En ce sens les marchés ont intégré ces difficultés sur les actifs français les plus sensibles.

A l'aune des 210 désistements pour faire barrage au Rassemblement National, **le scénario selon lequel aucune majorité ne se dessinerait est privilégié par les marchés.** Quelle que soit la composition de l'Assemblée nationale au soir du 7 juillet, il est vraisemblable que les compromis nécessaires devraient limiter les risques de changement radicaux dans la politique économique. De plus, l'épée de Damoclès que constituent les sanctions potentielles des marchés financiers comme la discipline imposée par les règles budgétaires européennes (la France devant transmettre à Bruxelles son budget pluriannuel avant le 20 septembre) devraient constituer des gardes fous efficaces.

Si on ne peut exclure totalement un effet « Cameron » (ayant précipité le Royaume Uni vers le Brexit en 2016), inversement, le cas de l'Italie avec l'arrivée au pouvoir de Giorgia Meloni montre que le pragmatisme peut l'emporter. Il conviendra de surveiller l'évolution des écarts de taux d'intérêt entre les obligations d'Etat françaises et allemandes. En l'état actuel des rapports de force et des impacts attendus sur la politique budgétaire, **la prime de risque sur les obligations de l'Etat français s'établit autour de 70 bps.**

Du point de vue de l'investisseur, sauf à envisager une rupture de politique économique de nature à déstabiliser l'Europe, le choix de la stratégie d'investissement ne peut reposer sur ces mouvements de court terme. Ils répondent aux incertitudes qui caractérisent le quotidien des marchés financiers. Conserver la **stratégie initialement en phase avec son horizon de gestion** doit rester le principal moteur de décision. **La diversification internationale** des investissements et des styles de valeurs (défensives, croissance), notamment sur le marché des actions, permet de désensibiliser son portefeuille aux seuls marchés domestiques. On constate d'ailleurs que l'indice des actions internationales (MSCI World) ou celui des obligations de la zone Euro n'ont pas été impacté par la dissolution de l'assemblée. Le scénario central de **poursuite de la désinflation avec comme incidence une baisse graduelle des taux monétaires** reste de mise et le principal moteur des évolutions financières futures.

Achévé de rédiger par **François Jubin**, le 03/07/2024
Directeur général de Zénith AM et Responsable de la gestion et gérant de portefeuille

