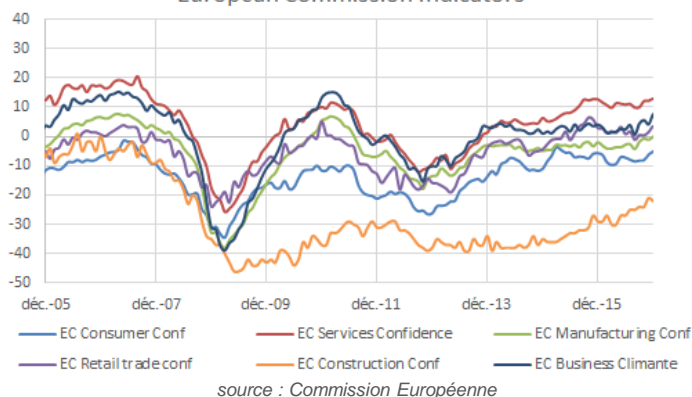


L'élection présidentielle française s'est achevée sur la victoire d'un candidat pro-européen, évacuant le risque systémique qui avait pesé sur les marchés en avril. Les promesses de M. Macron, si elles sont converties en actions, vont elles permettre aux actifs de continuer à se valoriser ?

- L'environnement économique européen

European Commission Indicators



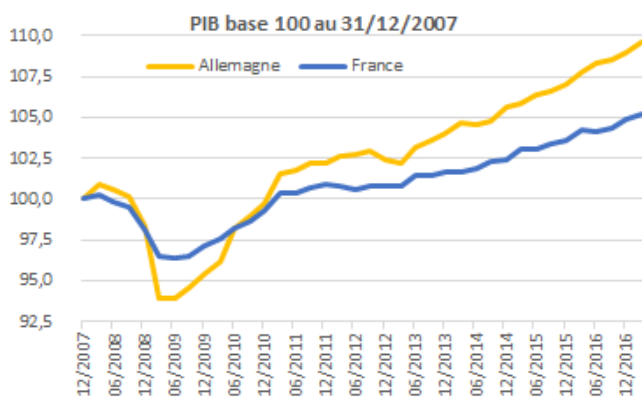
Ce rebond de la confiance se traduit dans l'activité économique, avec des excédents commerciaux historiques par exemple, et a permis une réduction du chômage dans la Zone Euro. Mais ce rebond économique n'est pas encore généralisé à l'ensemble des pays européens...

La Zone Euro a connu un *double-dip* avec deux périodes de récession en 2008 (crise des *subprimes*) et 2012 (crise de l'Euro). Depuis, on note un rebond de la confiance dans les services et le secteur manufacturier, et plus récemment dans le secteur de la construction. La confiance des consommateurs est également revenue sur les niveaux pré-crise.

source : Eurostat



- Le retard de l'économie française



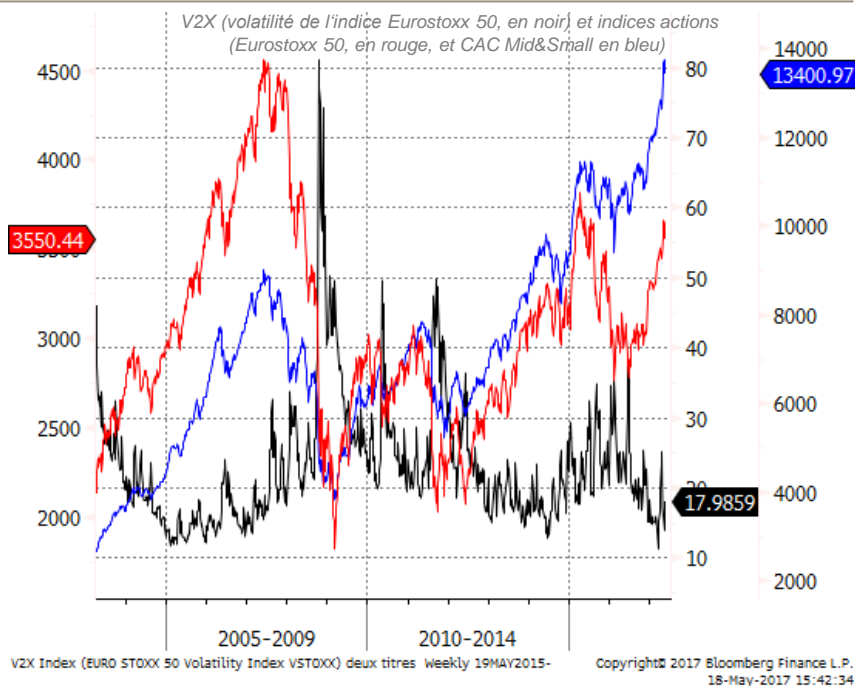
En France, la dynamique est très différente. En effet, si la confiance des entreprises est nettement remontée avec des indices PMI manufacturier et services au-dessus de 55, synonyme de forte accélération, force est de constater que jusqu'à maintenant l'économie française n'est pas repartie... Du moins si l'on considère la courbe du chômage qui a à peine arrêté de se dégrader mais à un niveau quasi historique. L'incertitude, voire les craintes, entourant l'élection présidentielle avait même fait flancher le moteur de la consommation qui s'est contractée en mars, en base annuelle, pour la première depuis fin 2014. Au final, le retard accumulé depuis 10 ans est de l'ordre de 5 points de PIB entre la France et l'Allemagne, et il n'a cessé d'augmenter depuis fin 2012.

- Vers une prolongation du mouvement de hausse ?

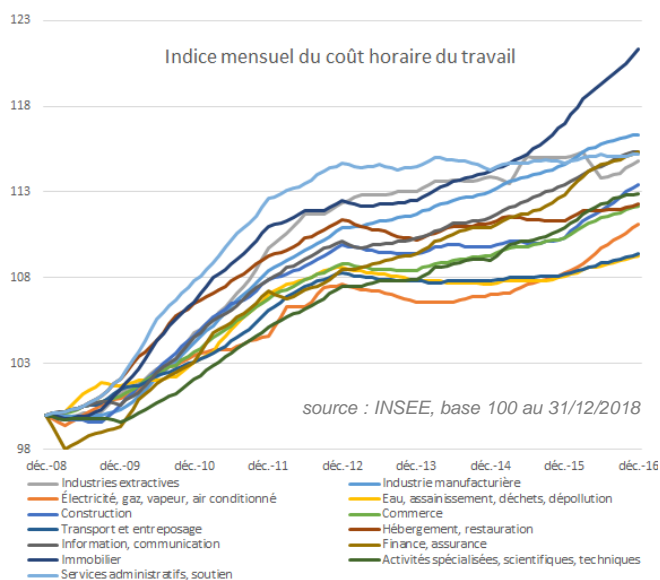
Malgré la chute récente de la volatilité liée à la hausse récente des marchés, nous estimons qu'il y a encore un potentiel de hausse du fait de la croissance attendue des bénéfices.

La période 2005/2007 avait également connu une très faible volatilité, malgré laquelle les actions européennes avaient fortement progressé, profitant de l'amélioration de la conjoncture.

L'embellie sur le front macro-économique que nous connaissons depuis plusieurs mois dans la zone Euro devrait ainsi conduire également à une poursuite du mouvement haussier.



- Des réformes favorables aux entreprises et à la consommation



Le nouveau Président souhaite rapidement mettre en œuvre :

- une réforme du droit du travail visant à l'assouplir,
- une baisse du coût du travail (baisse des charges salariales, défiscalisation des heures supplémentaires,...),
- une baisse de la fiscalité sur les entreprises (baisse du taux d'IS) et sur les particuliers (exonération des taxes d'habitation sur 80% des ménages).

Ces réformes auront un impact positif sur la compétitivité des entreprises françaises, et sur la consommation privée. Ce sont de très bonnes nouvelles pour le tissu industriel, notamment les PME domestiques. Les allègements de charges vont de plus se traduire à court terme par une augmentation des marges et donc une valorisation des entreprises.

C'est pourquoi nous continuons à privilégier au sein des marchés actions, que nous avons repondérés récemment, les petites et moyennes capitalisations françaises, notamment au travers de notre fonds Portzamparc Entrepreneurs.

Ce document a été réalisé par Portzamparc Gestion, uniquement à titre d'information et ne constitue donc pas une incitation à investir, ni une offre d'achat ou de vente de titres, ni un document contractuel.

Il a été conçu et ne peut pas être reproduit, diffusé ou communiqué à des tiers en tout ou partie sans l'autorisation préalable et écrite de Portzamparc Gestion. Les opinions émises dans ce document reflètent un jugement au jour de sa rédaction et sont donc susceptibles d'être modifiées à tout moment sans préavis. Ces informations sont données sans garantie et ne peuvent être considérées comme exhaustives. Les données chiffrées utilisées par Portzamparc Gestion proviennent de sources qu'elle estime fiables.

Toutefois, Portzamparc Gestion ne saurait être tenue responsable de toute décision prise ou non sur la base d'une information contenue dans ce document, ni de l'utilisation qui pourrait en être faite par un tiers.

Tout droit de traduction, d'adaptation et de reproduction partielle ou totale de ce document, par tout procédé, pour tous pays est interdit sans le consentement de Portzamparc Gestion.

Document non contractuel, Achievé de rédiger 18/05/2017

Portzamparc

Agrément AMF n° GP 97077 - 10, rue Meuris - BP 38629 - 44186 Nantes Cedex 4 - Tél. 02 40 44 94 00 -

www.portzamparc.fr