



Élections européennes et réactions politiques : quelles répercussions sur les marchés financiers



Didier Bouvignies
Associé-Gérant, Directeur des
gestions

Alors que l'onde de choc de la dissolution de l'Assemblée nationale par le Président de la République française a créé la surprise au soir des élections européennes, les réactions politiques ne se sont pas fait attendre. Quelles conséquences de cette situation inattendue sur les marchés financiers ? Les scénarii envisagés par Didier Bouvignies, Associé-Gérant et Responsable des gestions.

Une carte politique française redessinée mais pas au niveau européen

Du résultat des élections européennes du 9 juin dernier, un paradoxe se dégage : si les estimations des instituts de sondage ont globalement visé juste, aucun bouleversement majeur dans la composition du Parlement européen n'est, pour autant, à envisager. Certes, les partis d'extrême droite progressent, mais Identité & Démocratie ne gagne que neuf sièges, alors que les Conservateurs et Réformistes européens en conquièrent seulement quatre. Le parti centriste Renew et les Verts perdent respectivement vingt et dix-huit sièges. Toutefois, il semble très probable que la grande coalition (socialiste, centriste

et PPE) demeure la seule force politique européenne à même de former une majorité, favorisant ainsi la réélection de Ursula Von der Leyen. Les partis de droite radicale ne sont, quant à eux, pas en mesure de constituer une minorité de blocage.

Une réaction politique rapide en France

La réelle surprise de ces élections reste l'effondrement des partis au pouvoir au sein des deux plus grand pays de l'Union. En France, la liste macroniste (libéraux), réalise moins de la moitié du score du Rassemblement National (extrême droite) quand, en Allemagne, le SPD (social-démocrate) mené par Olaf Scholz, s'affiche seulement en troisième position, derrière l'AfD (extrême droite) et largement distancé par la CDU/CSU (droite). Ce revers électoral a incité le Président français à dissoudre l'Assemblée nationale et convoquer de nouvelles élections législatives les 30 juin et 7 juillet prochains. Le Chancelier allemand semble, de son côté, avoir choisi de ne pas s'engager dans cette voie, écartant le risque, pour l'instant, d'un scrutin anticipé outre-Rhin.

Les motivations derrière cette décision restent difficiles à cerner, d'autant qu'elle a pris de court la majorité des analystes. Il est toutefois permis de supposer que, confronté à un échec cuisant et au risque d'une motion de censure à l'occasion du vote du projet de sous-indexation des retraites sur l'inflation à la rentrée, le Président français, désireux de rester « maître des horloges », ait préféré prendre l'initiative. Ce pari, aussi surprenant qu'hasardeux, masque autant l'espoir de remporter la mise que de mettre les électeurs face à leur responsabilité, voire de chercher à confronter le Rassemblement National à ses incohérences pour le mettre en difficulté une fois à l'épreuve du pouvoir.

Même s'il est toujours difficile de faire des pronostics en matière de politique, en l'état actuel des choses et face à cette situation, quels sont les scénarii envisageables ? Une majorité absolue de Renaissance semble peu envisageable, alors qu'une majorité relative serait synonyme de retour à la case départ. Plus probable, l'obtention par le Rassemblement national d'une majorité, difficilement absolue mais vraisemblablement relative. Dans l'une de ces deux dernières hypothèses, les Français seraient amenés à revivre une quatrième cohabitation sous la Vème République. Cette dernière se révélerait toutefois inédite par sa composition et interroge quant à la pratique du pouvoir par le parti de Marine Le Pen.

Dans un tel cas de figure, le Président conserverait la main sur les affaires internationales, mais ne pourrait s'opposer aux projets d'un Gouvernement soutenu par l'Assemblée nationale sur le plan domestique. Il ne disposerait alors que de quelques éléments techniques pour retarder l'application des décisions. La formation d'une majorité relative pour le Rassemblement National pourrait également conduire à une coalition instable avec un parlement fragile contraint de négocier au cas par cas au gré des projets portés par les différents ministres. Cette situation n'offrirait que peu de visibilité et s'apparenterait à la situation rencontrée sous la IVème République.

En revanche, en cas de majorité absolue, la politique économique du Rassemblement national peut susciter des inquiétudes. Même si, le parti de Marine Le Pen a abandonné ses positions les plus radicales, notamment la sortie de l'euro, son programme se révèle

davantage inspiré par des mesures à caractère inflationniste, et non financées, telles que le soutien du pouvoir d'achat, l'encadrement des prix et les hausses de salaire exemptées de charges sociales et de taxes diverses. Toutefois, une fois au pouvoir, le Rassemblement National peut-il s'inspirer de l'exemple de Giorgia Meloni en Italie ? Au niveau de l'Union Européenne, bien que l'alliance de coalition pro Von Der Leyen demeure majoritaire au sein du Parlement européen, il est probable que, comme on le percevait depuis plusieurs mois, la tendance plus protectionniste et moins écologiste se renforce.

Quels impacts sur les marchés ?

À l'accoutumée, les marchés financiers ne font pas de politique et, lorsqu'ils s'y mettent, généralement ils se trompent (cf. l'élection de F. Mitterrand en 1981, la Guerre du Golfe en 1990, le *Brexit* et l'élection de D. Trump en 2016, le conflit russo-ukrainien en 2022). Ce contexte géopolitique génère cependant une incertitude que les investisseurs n'apprécient pas. Le flou autour de la politique du deuxième plus grand pays de la Zone euro conduit, en effet, à un écartement des taux de la France avec l'Allemagne, en premier lieu, mais aussi de l'Italie et de l'Espagne. La hausse de l'OAT¹ 10 ans, portant le « *spread* »² avec le 10 ans allemand à 60 points de base³, semble justifiée par l'incertitude évoquée précédemment et son niveau jusqu'alors faible au regard des déséquilibres budgétaires. Néanmoins, ces écartements restent très mesurés en comparaison à ceux observés en 2011-2012 lors de la crise de la dette de la Zone euro. Cette incertitude politique, susceptible d'impacter modérément la croissance française, pourrait toutefois compliquer les décisions de politique monétaire. Si la BCE clame depuis plusieurs mois être « *data dependent* »⁴, au-delà des données économiques, s'ajoutent la dimension « *politic dependent* »⁵.

Pour autant, il semble peu envisageable que cette secousse survenue en France se diffuse à l'ensemble des marchés de la Zone. Évidemment, ces derniers n'ont pas manqué de réagir, notamment via les secteurs potentiellement impactés par le programme du Rassemblement National. Ainsi, parmi les valeurs bancaires, Société Générale et BNP Paribas font désormais face aux craintes d'imposition de nouvelles taxes sur les profits et les deux titres ont enregistré des reculs importants au lendemain des élections, les faisant basculer en territoire négatif depuis le début de l'année. Cette situation contraste avec la bonne tenue du secteur au sein de la Zone depuis le début d'année. Plus globalement, le contexte politique français engendre une sous-performance importante du CAC 40 depuis déjà deux mois, ramenant la performance de l'indice hors dividendes à 3,4 % depuis le début de l'année, contre près de 10 % pour l'Euro Stoxx 50².

Achevé de rédiger le 11 juin 2024

Voir ce document sur notre site internet



-
- (1) Obligations Assimilables du Trésor : emprunts d'État français d'une durée de 2 ans à 50 ans.
(2) Écart de rendement entre une obligation et un emprunt de maturité équivalente considéré comme « sans risque ».
(3) Source : Bloomberg, 11/06/2024.
(4) Dependante aux données.
(5) Dependante de la politique.

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, commercialisés sous quatre marques fortes : Conviction, Valor, Thematic et 4Change, et bénéficiant de nos expertises de long terme en gestion active et de conviction ainsi qu'en gestion déléguée. Basés à Paris et présents dans 9 pays en Europe, nous gérons plus de 38 milliards d'euros et regroupons près de 170 collaborateurs.

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

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](#)

