

DISSOLUTION DE L'ASSEMBLÉE NATIONALE : QUEL IMPACT POUR LES MARCHÉS FINANCIERS ?

Dimanche 9 juin, à la suite d'élections européennes qui ont particulièrement sanctionné son parti et placé le Rassemblement national (RN) loin devant, Emmanuel Macron a décidé de dissoudre l'Assemblée nationale. Au-delà de l'onde de choc politique, cette annonce agite les marchés financiers français.

Les réactions ont été épidermiques à l'ouverture de la bourse lundi matin. Les taux gouvernementaux français ont vu leurs rendements fortement grimper et s'écarter par rapport à la référence allemande. Côté actions, la bourse de Paris a sous-performé le reste de l'Europe et les secteurs très exposés au marché domestique (banques, concessions autoroutières, services collectifs) se sont retrouvés en bas de tableau. La peur des partis eurosceptiques faisait reculer l'euro.

Une fois l'annonce digérée et les primes de risques intégrées sur les actifs les plus sensibles, il faut désormais se projeter sur les prochaines semaines jusqu'aux élections législatives. Le flot quotidien d'informations sera très dense autour des alliances, des têtes de listes, des programmes des différents partis. La volatilité devrait persister et les sous-jacents les plus exposés au thème, à défaut de continuer de baisser, auront probablement du mal à rebondir immédiatement.

Outre l'incertitude, ce qui inquiète c'est le risque d'un gouvernement d'extrême-droite au programme économique flou qui ferait la part belle aux dépenses sans équilibrer l'équation côté recettes. Sur la base du programme de 2022, le dérapage budgétaire annuel avait été estimé autour de 90 milliards d'euros ce qui ajouterait plus de 3 points au déficit public. Dans un pays dont l'endettement dépasse déjà les 100 % et le déficit les 5 % et qui pourrait prochainement être placé sous surveillance par Bruxelles et les agences de notation, un tel scénario budgétaire a de quoi alarmer les marchés. Ces derniers sont capables de complaisance avec le laxisme budgétaire, mais l'histoire récente montre que celle-ci a ses limites.

En septembre 2022, Liz Truss, tout juste élue Première ministre du Royaume-Uni présente son plan budgétaire : 45 milliards de livres de baisses d'impôts plus ou moins financées. Les taux gouvernementaux explosent à la hausse : le 10 ans prend 130bps (1,30 %) en cinq jours. Le marché du crédit s'assèche, le système de retraite vacille. Un mois plus tard, Liz Truss démissionne et son budget est abandonné.

IMPACT SUR LES TAUX SOUVERAINS DES ÉLECTIONS DE LIZ TRUSS ET GIORGIA MELONI





Autre épisode intéressant : la victoire de Giorgia Meloni en Italie à l'automne 2022. Elle arrive au pouvoir à la tête d'une coalition d'extrême droite après la démission de Mario Draghi. La campagne, bruyante et riche en promesses populistes, inquiète les marchés. Le programme économique, pas avare en dépenses, et le risque de confrontation avec la Commission européenne font peur. L'écart de taux entre l'Italie et l'Allemagne se tend nettement et atteint un point haut à plus de 250bps deux jours après les résultats. Et depuis, ce spread a été divisé par deux. Le gouvernement Meloni a dû renoncer à de nombreux points de son programme pour continuer d'avoir accès aux fonds européens et profiter de la protection de la BCE.

La leçon de ces deux épisodes est que les promesses de campagne sont une chose, l'exercice du pouvoir en est une autre et celui-ci peut vite se heurter à la réalité économique et financière.

ÉVOLUTION DU « SPREAD » ENTRE LA FRANCE ET L'ALLEMAGNE



Le scénario le plus consensuel semble être une victoire du Rassemblement national sans majorité. Une telle situation contraindrait de fait les capacités du RN à imposer ses réformes les plus disruptives pour les finances publiques.

En outre, Bruxelles, les agences de notation et les marchés financiers seront peu enclins à tolérer une explosion des dépenses sans aucun effort sur les recettes.

Sources : Bloomberg, Mandarin Gestion, 14/06/2024

Le spread France-Allemagne est actuellement autour de 74bps, en hausse de 25bps sur la semaine. En 2017, lors du premier duel Macron – Le Pen, il s'était approché des 80bps. D'ici au premier tour, il n'est pas impossible de voir la volatilité persister sur ce front.

Ces dernières années, les événements politiques ont souvent représenté des opportunités pour rentrer sur les marchés. Le manque de visibilité court terme appelle toutefois à de la prudence et de la patience. Si les conséquences politiques et sociales d'un gouvernement RN pourraient être importantes, elles pourraient être moindres sur le plan économique et boursier.

Rappelons enfin deux éléments supplémentaires :

- Le Parlement européen s'est certes « droitisé » mais demeure à 60 % contrôlé par les conservateurs, les centristes libéraux et les sociaux-démocrates.
- En cas de victoire du RN avec une majorité seulement relative, le plus probable demeure l'immobilisme... Avec une croissance mondiale globalement solide, ceci ne devrait pas perturber les marchés financiers outre mesure.

Achévé de rédiger en juin 2024.

Ce document est uniquement destiné à fournir des informations générales et ne constitue en aucun cas un conseil juridique ou fiscal, un élément contractuel, un conseil en investissement, une recommandation de conclure une opération ou une sollicitation d'achat ou de vente. Ces informations proviennent ou reposent sur des sources estimées fiables par Financière Meeschaert qui ne saurait pour autant garantir leur précision et leur exhaustivité. Financière Meeschaert décline toute responsabilité quant à l'utilisation qui pourrait être faite des présentes informations générales. **Financière Meeschaert**, S.A à Directoire et Conseil de Surveillance au capital de 12 726 304 euros, RCS de Paris sous le n° 342 857 273 - NAF 6430Z - 30 avenue Kleber 75016 Paris - TVA intracommunautaire FR 30 342 857 273 - Intermédiaire en assurance immatriculé ORIAS 07 004 557- www.orias.fr - Carte professionnelle n° CPI7501202400000119 délivrée par la CCI de Paris Ile-de-France.