



L'UE attend les résultats de la longue saison des élections en France

Avril 2017

Le 23 avril se tiendra le premier tour de l'élection présidentielle française, dont le résultat conditionnera non seulement l'avenir politique de la France, mais aussi la possibilité pour l'UE de renforcer son unité en cette année électorale charnière.

Points clés

- Nous pensons qu'une présidence d'Emmanuel Macron serait globalement positive pour l'Europe et pourrait déclencher un rallye modéré des actions européennes.
- Nous n'anticipons pas une victoire finale de Marine Le Pen. Si elle devait occuper la fonction de président, le blocage du gouvernement désamorcerait sans doute sa politique anti-UE et empêcherait toute véritable réforme structurelle.
- Toutefois, le candidat de gauche Jean-Luc Mélenchon a récemment réalisé une percée inattendue dans les sondages après une bonne performance dans les débats télévisés, ce qui pourrait transformer le premier tour en une course à quatre participants.
- Globalement, la politique européenne et les actifs risqués libellés en euro, même s'ils offrent des revenus et des rendements du dividende intéressants, incitent les investisseurs à la méfiance.

Nous saurons bientôt si la vague de populisme qui a balayé le monde en 2016, menant au Brexit et à la présidence de Donald Trump, atteindra les côtes françaises. D'avril à septembre, la France élira un nouveau président, une nouvelle Assemblée nationale et la moitié de ses sénateurs. Le résultat le plus favorable aux populistes serait sans doute la victoire de Marine Le Pen et de son parti, le

Front national, anti-Union européenne, anti-euro et anti-immigration, même s'il semble de moins en moins probable qu'ils soient en mesure de l'emporter. Toutefois, compte tenu de l'indécision record des électeurs français (environ 35% des électeurs n'ont pas fait leur choix), il est difficile de faire des prévisions.

L'Europe, plongée dans les affres d'une année électorale charnière, sera très attentive. Après l'élection récente aux Pays-Bas, l'Allemagne votera en septembre et l'Italie pourrait organiser des élections anticipées à tout moment, bien qu'un vote officiel ne soit pas prévu avant l'année prochaine. Les résultats de chacune de ces élections pourraient influencer l'orientation de l'UE vers une intégration approfondie ou, au contraire, moins étroite.

Pour l'instant, les forces pro-UE semblent l'emporter. Les marchés de capitaux devraient être soulagés par ce recul

de l'incertitude liée au Brexit, alors que le Royaume-Uni vient d'entamer le processus officiel de sortie de l'UE. L'économie allemande se porte bien, et Paris et Berlin pourraient resserrer leurs liens si les candidats pro-UE l'emportaient dans les deux pays, soutenant l'UE et la zone euro.

Cependant, la France doit d'abord voter. Nous présentons ci-dessous notre point de vue sur les politiques des candidats et leurs perspectives, ainsi que les implications pour les investisseurs.

Aperçu des élections nationales de 2017 en France

Entre avril et juin, les électeurs français éliront un président et une Assemblée nationale, avant qu'un collège électoral ne renouvelle les sénateurs au mois de septembre. Si le président français possède un rôle influent, il ou elle devra néanmoins collaborer étroitement avec ses collègues de l'Assemblée et du Sénat afin d'adopter des changements politiques d'envergure. Or, très peu de scénarios permettent d'envisager une coopération étro-

ite. La France est habituée à la cohabitation gouvernementale, dans laquelle la majorité des députés appartient à d'autres partis que celui du président, mais les candidats plus à gauche pourraient coopérer plus aisément avec le Parlement. Il est également envisageable qu'aucune majorité claire n'émerge à l'Assemblée nationale et que de nouvelles élections soient nécessaires, comme cela s'est produit en Espagne l'année dernière.

Cinq élections en six mois

	Elections présidentielles		Elections législatives		Elections sénatoriales
Quand ?	23 avril : 1er tour	7 mai : 2nd tour	11 juin : 1er tour	18 juin : 2nd tour	Septembre 2017
Qui ?	11 candidats	2 candidats	Les candidats s'affrontent pour 577 sièges de député		La moitié des 348 sièges de sénateur est soumise au vote d'un collège électoral incluant les maires et les députés
Pourquoi est-ce important ?	<ul style="list-style-type: none"> Le président français bénéficie du pouvoir exécutif de nommer le Premier ministre et de dissoudre l'Assemblée nationale Le vainqueur doit coopérer avec les partis élus à l'Assemblée nationale 		Les partis dominants sont bien installés : <ul style="list-style-type: none"> Socialistes : 280 sièges Les Républicains : 194 sièges Divers gauche : 10 sièges Front national : 2 sièges 		<ul style="list-style-type: none"> Le Sénat a toujours été conservateur Cela pourrait faire obstacle aux politiques populistes

Politiques et perspectives des quatre candidats à la présidence

En France, quatre principaux candidats s'affrontent dans la course à la présidence :

- **Emmanuel Macron** est peut-être le mieux positionné pour devenir président. Son engagement pro-UE est net, mais c'est un outsider politique. Même s'il a du mal à obtenir une majorité à l'Assemblée nationale, il pourrait bénéficier d'un soutien suffisant pour engager certaines réformes, ses promesses de campagne les plus audacieuses risquant cependant d'être neutralisées.
- **Marine Le Pen** devrait passer le premier tour, mais gagner le second ne sera pas simple. Si elle devenait présidente, il serait difficile pour le Front national de gagner suffisamment de sièges à l'Assemblée nationale pour lui permettre d'engager des changements politiques significatifs.
- **François Fillon** est un candidat de droite issu des élites dirigeantes, mais ses chances de passer le premier tour ont diminué suite au scandale impliquant de possibles détournements de fonds publics au profit de son épouse.
- **Jean-Luc Mélenchon** est un homme politique d'extrême gauche, parfois comparé à l'ex-candidat à la présidence des États-Unis, Bernie Sanders. Au moment où nous écrivons cet article, il a progressé dans les sondages mais reste à la quatrième place.

L'outsider Emmanuel Macron est le mieux placé pour remporter les deux tours

	Emmanuel MACRON	Marine LE PEN	Jean-Luc MÉLENCHON	François FILLON
Chances de remporter le premier tour	Elevées	Elevées	En hausse	Modérées
Chances de remporter le second tour	Elevées	Faibles à modérées	Faibles mais en hausse	Modérées mais en hausse
Pro-EU/euro	Oui	Non	Non	Oui
Politique budgétaire	Baisse des impôts sur le revenu et sur les sociétés	Baisse de certains impôts	Baisses d'impôts	Baisse de l'impôt sur le revenu, mais hausse de la TVA
Dépenses publiques	Austerité	Retour au Franc	Vaste relance sociale	Austerité
Emploi	Certaines réformes positives	Pas de réforme	Hausse du salaire minimum	Certaines réformes positives
Immigration	Pro-immigration	Anti-immigration	Pro-immigration	Anti-immigration

La participation en France aura d'importantes conséquences en termes d'investissement

La participation des électeurs sera globalement très importante, et les citoyens français devraient se mobiliser davantage pour l'élection présidentielle que pour les élections législatives. L'enthousiasme des électeurs tend à s'atténuer au cours du processus électoral, ce qui favorise les partis dont les électeurs sont plus mobilisés. La course à la présidence en France est si disputée que nous ne nous risquons pas à prédire le vainqueur final, notamment au vu des reverses observés l'année dernière lors du vote sur le Brexit et de la victoire du président Donald Trump aux États-Unis. Cependant, nous pensons que M. Macron et Mme Le Pen gagneront le premier tour.

Quand les résultats du premier tour seront connus, le 24 mars, nous verrons comment l'Europe et les marchés

accueillent la perspective d'une présidence de Mme Le Pen. Sa politique est hostile à l'UE et pourrait laisser l'Europe désemparée, guettée par le populisme sur tout le continent, déconcertée par la complexité du Brexit et inquiète de l'attitude du président Donald Trump, des facteurs qui contribueraient à saper un peu plus l'OTAN.

Cependant, une victoire de M. Macron au premier tour pourrait relancer l'UE et stimuler les marchés. Dans l'intervalle, la politique européenne et les actifs risqués libellés en euro, même s'ils offrent des revenus et des rendements du dividende intéressants et si l'euro est sous-évalué, continuent d'inciter les investisseurs régionaux et mondiaux à la méfiance.

Trois scénarios : implications de la course à la présidence sur la politique et l'investissement

	VICTOIRE DE MR MACRON	VICTOIRE DE MME LE PEN	VICTOIRE DE MR FILLON ou MR MÉLENCHON
Probabilité	TRÈS PROBABLE 50%–60% de probabilité	PEU PROBABLE 10%–20% de probabilité	TRÈS PEU PROBABLE 5%–15% de probabilité
Conséquences sur la vie politique	<ul style="list-style-type: none"> Probablement un gouvernement français de cohabitation, raisonnable et pro-UE 	<ul style="list-style-type: none"> Paris est confrontée à une impasse évoquant Washington et ne peut appliquer ses politiques concernant l'UE, le franc ou l'immigration 1 chance sur 10 que Mme Le Pen forme un gouvernement si elle gagne le vote anti-élites ; cela augmenterait la probabilité d'un « Frexit » de l'UE et/ou de l'euro 	<ul style="list-style-type: none"> Forte probabilité d'un gouvernement de cohabitation, de droite ou de gauche, mais peu de ferveur pour des changements radicaux, et réformes limitées
Conséquences en termes d'investissement	<ul style="list-style-type: none"> Soulagement pour les actifs risqués de l'UE ; appréciation de l'euro ; action politique et économique pro-UE renforcée après les élections allemandes Une France et une Allemagne unies pourraient raffermir l'opposition de l'UE au Brexit et compliquer les négociations pour le Royaume-Uni 	<ul style="list-style-type: none"> Hausse des inquiétudes sur l'UE et l'euro ; les actifs risqués, notamment les financières, reculent malgré les mesures de la BCE Si une fièvre anti-UE gagne Paris, les discussions concernant le Brexit en seront facilitées 	<ul style="list-style-type: none"> L'attention se focalise à nouveau sur le manque de compétitivité de la France et le besoin de réforme du marché du travail ; hausse des inquiétudes sur les coupes draconiennes de M. Fillon, ou les dépenses excessives de M. Mélenchon Entre le premier et le second tour, les électeurs dont les candidats seront éliminés choisiront un nouveau champion, probablement M. Macron ou Mme Le Pen

Tout investissement comporte des risques. La valeur et le revenu d'un investissement peuvent diminuer aussi bien qu'augmenter et l'investisseur n'est dès lors pas assuré de récupérer le capital investi.

Les avis et opinions exprimés dans la présente communication reflètent le jugement de la société de gestion à la date de publication et sont susceptibles d'être modifiés à tout moment et sans préavis. Certaines des données fournies dans le présent document proviennent de diverses sources et sont réputées correctes et fiables, mais elles n'ont pas été vérifiées de manière indépendante. L'exactitude ou l'exhaustivité de ces données/informations ne sont pas garanties et toute responsabilité en cas de perte directe ou indirecte découlant de leur utilisation est déclinée, sauf en cas de négligence grave ou de faute professionnelle délibérée. Les conditions de toute offre ou contrat sous-jacent, passé, présent ou à venir, sont celles qui prévalent.

Ceci est une communication éditée par Allianz Global Investors GmbH, www.allianzgi.com, une société à responsabilité limitée enregistrée en Allemagne, dont le siège social se situe Bockenheimer Landstrasse 42-44, 60323 Francfort/M, enregistrée au tribunal local de Francfort/M sous le numéro HRB 9340 et agréée par la Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (www.bafin.de). Allianz Global Investors GmbH a constitué une succursale en France, Allianz Global Investors GmbH, Succursale Française, www.allianzgi.fr, partiellement soumise à la réglementation de l'Autorité des Marchés Financiers (www.amf-france.org). La reproduction, publication ou transmission du contenu, sous quelque forme que ce soit, est interdite.