

Elections législatives Un second tour plus ouvert qu'il n'y paraît (extrait)

L'AVIS DE L'EXPERT

Les partis populistes ont un discours beaucoup plus modéré quand ils s'adressent aux marchés



SÉBASTIEN KORCHIA/
DIRECTEUR DES INVESTISSEMENTS
DE COGEFI GESTION

Historiquement, les crises politiques, telle celle que nous traversons, ont-elles un fort impact sur les marchés ? Cela n'a rien de comparable avec les crises financières,

qui peuvent avoir un effet systémique et contaminer toute la planète, comme en 2007-2008. Les crises politiques sont en général limitées à un seul pays avec, éventuellement, une extension quand le pays concerné est intégré dans une zone économique, comme ce fut le cas avec la Grèce à partir de 2010 ou le Royaume-Uni avec le référendum sur le Brexit en 2016 ou encore, même si on s'en souvient moins, le « non » danois en 1992 au traité de Maastricht.

La Grèce a tout de même eu un effet de contagion à tous les pays du sud de l'Europe, ceux qualifiés de « Club Med », et on a même frôlé la crise systémique quand il a été envisagé que l'Allemagne puisse sortir de la zone euro, mais l'intérêt collectif l'a emporté. Il y a cependant eu une importante conséquence : l'économie européenne a perdu plusieurs années sur les États-Unis à la sortie de la crise des subprimes.

Les marchés se remettent-ils vite de ces crises d'origine politique ? Dans l'ensemble oui, même si les marchés de taux ou de

devises sont parfois lésés plus durablement d'une forme de prime de risque que ceux d'actions. Lors du Brexit, la chute de 8,6 % de l'EuroStoxx 50 au lendemain du référendum a été effacée en trois mois, plus récemment, la Bourse argentine s'est même envolée de 20 % au lendemain de l'élection de Javier Milei.

Cela s'explique par l'anticipation des marchés qui, avant l'événement, baissent en redoutant le pire puis corrigent leurs excès. Par ailleurs, les partis populistes ont souvent un double discours. Offensif, d'un côté, pour séduire leur électorat mais beaucoup plus modéré, d'un autre côté, quand ils s'adressent au marché. Il y a l'être et le paraître. On l'a vu avec la Grèce ou avec Lula quand il est arrivé au pouvoir au Brésil en 2002. Les dirigeants prennent soin de signaler qu'ils respecteront leurs engagements internationaux, car ils savent que, sinon, les marchés les rappelleront à l'ordre rapidement. Du reste, ces gouvernements d'extrême gauche ou d'extrême droite nomment en général au ministère de l'Économie des personnalités reconnues et respectées

qui sont les garantes d'une certaine orthodoxie. Le réalisme l'emporte. En Grèce, Alexis Tsipras, pourtant très marqué à gauche, a imposé un tour de vis budgétaire spectaculaire pour recevoir l'argent de la communauté internationale. Le général de Gaulle disait : « La politique de la France ne se fait pas à la Corbeille ». Je ne suis pas sûr qu'il pourrait dire la même chose aujourd'hui.

En France, une hypothèse qui se dessine est celle d'un gouvernement très large ou technique avec de faibles marges de manœuvre.

Des pays comme la Belgique ou, plus récemment, les Pays-Bas ont vécu sans gouvernement sans difficulté majeure, mais ils n'avaient pas le même problème budgétaire que la France, qui présente un déficit primaire élevé : chaque jour, on finance le fonctionnement de l'État à crédit. En France, un gouvernement ne peut donc pas se contenter de gérer les affaires courantes, car sinon il y aura, dans le temps, un effet boule de neige sur la dette du pays. — PROPOS RECUEILLIS PAR R. L. B.