

# Législatives 2024 : ces 5 sujets d'inquiétude qui risquent d'entretenir la volatilité sur les marchés


Le traumatisme provoqué par la dissolution de l'Assemblée nationale et la recomposition politique française n'est pas près de s'effacer sur les marchés. Une situation que les investisseurs vont avoir du mal à appréhender.



Le climat incertain devrait continuer de peser longtemps sur les actifs français, notamment les taux. (Romuald Meigneux/SIPA)

Par **Caroline Mignon**, **Guillaume Benoit**, **Romain Gueugneau**, **Sophie Rolland**

Publié le 9 juil. 2024 à 07:18 | Mis à jour le 9 juil. 2024 à 10:04

 Votre abonnement vous permet d'accéder à cet article

Les urnes ont parlé. La campagne express et marquée par de nombreux rebondissements a débouché sur un résultat un peu différent de celui escompté par les marchés. **Le Rassemblement national** a connu un revers cinglant, l'ex-majorité présidentielle a fait plus que résister, et un rééquilibrage des forces a eu lieu au sein **d'une gauche qui est arrivée en tête.**

Les tractations débutent pour tenter de créer un gouvernement. Mais c'est un grand saut dans l'inconnu qui attend les marchés. Nul ne sait encore quel sera le futur exécutif et quelle sera sa nouvelle ligne. Ce climat incertain devrait continuer de peser longtemps sur les actifs français et entretenir la nervosité des investisseurs.

## 1 - Un dérapage des finances publiques et une envolée des taux

Bien sûr, aucun des deux scénarios les plus noirs pour les marchés ne s'est réalisé. Ni le Rassemblement national, ni - pire encore aux yeux des investisseurs - le Nouveau Front Populaire n'ont obtenu la majorité absolue à l'Assemblée. Mais tous les risques ne sont pas pour autant écartés. « Les marchés redoutent à la fois les programmes de dépense, la remise en question de la réforme des retraites et l'absence de nouvelles mesures pour renforcer la croissance structurelle du pays », prévient Emmanuel Cau, chez Barclays.



La Story

[Partager](#)

[+ Suivre](#)

[Acast](#)

### Dissolution : comment les marchés financiers digèrent le choc

12 juin 2024 · 23 min · [Écouter plus tard](#)

[Conditions d'utilisation](#)

Les déclarations de Jean-Luc Mélenchon - réclamant un Premier ministre issu du Nouveau Front Populaire et l'application de l'intégralité de son programme - ont pu leur donner des sueurs froides. Même s'il paraît peu probable que le leader de la France insoumise arrive à ses fins.

Le nouveau gouvernement va devoir faire rapidement la preuve de son attachement à

l'orthodoxie budgétaire. D'abord parce qu'il doit présenter à Bruxelles, d'ici au 20 septembre, son « plan budgétaire et structurel national à moyen terme », alors que la France est sous la menace d'une procédure européenne pour déficit excessif. Ensuite parce que tout dérapage budgétaire pourrait être très violemment sanctionné par les marchés.

C'est ce qui s'est passé en 2022, lorsque l'éphémère Première ministre britannique Liz Truss a présenté un « mini-budget » prévoyant une réduction d'impôt non financée de 45 milliards de livres sterling. Les taux souverains britanniques **s'étaient enflammés**, obligeant la Banque d'Angleterre à intervenir. Un exemple qui fait figure d'avertissement.

La taux à 10 ans français (« Les Echos »)

## **2 - Une prime de risque durablement plus élevée pour la dette française**

Si les marchés semblent pour le moment se satisfaire d'un parlement bloqué, car cela l'empêche de prendre des décisions néfastes, ils pourraient vite déchanter.

Un accord politique n'est pas forcément exclu, mais il risque de prendre du temps. Générant une période d'incertitude sur les marchés qui fera augmenter la prime demandée par les investisseurs pour prêter à la France plutôt qu'à l'Allemagne (le « spread »). « Nous prévoyons que l'écart de taux entre les obligations françaises à 10 ans et leurs équivalents allemands oscillera entre 60 et 80 points de base dans les mois à venir », anticipe Frederik Ducrozet chez Pictet Wealth. Lundi, il a terminé en léger repli, à 62 pb.

### **LIRE AUSSI :**

- **Législatives : la France réussit son émission de dette malgré la tension politique**

Et en cas de blocage durable, la situation devrait empirer. « S'il est impossible de voter un budget, les marchés vont se rendre compte qu'en France on ne peut pas monter de grande coalition comme en Allemagne ou se réunir pour adopter les lois indispensables comme en Belgique, avertit pour sa part Stéphane Déo chez Eleva

Capital. Et ils vont s'inquiéter. »

Le spread pourrait alors bondir, et se rapprocher de celui de l'Espagne, voire le dépasser. Il est déjà supérieur au spread du Portugal. « La dette française, pourtant notée dans la famille AA par les agences de rating, traite comme celle d'un pays noté A », confirme Stéphane Déo. Les agences auraient alors beau jeu d'entériner cet état de fait en dégradant la France en fin d'année. Ce lundi, S&P Global Ratings a d'ailleurs lancé un avertissement en ce sens à la France.

Le CAC 40 en 2024 et le spread entre les taux à 10 ans français et allemand (« Les Echos »)

### **3- Des risques d'attaques spéculatives pendant l'été**

Les semaines qui viennent pourraient se révéler particulièrement dangereuses pour la dette française, si certains spéculateurs choisissaient de profiter de la torpeur estivale pour attaquer. Elle est en effet extrêmement liquide - elle est facile à vendre et à acheter - ce qui est un atout quand tout va bien, mais peut constituer une faiblesse en cas de crise.

#### **LIRE AUSSI :**

- **Législatives 2024 : la crainte de l'instabilité politique pèse sur la Bourse**

Il s'agit d'un scénario catastrophe. Aucune position vendeuse massive n'a été enregistrée ces derniers jours. Mais la menace existe, surtout si des doutes se manifestent sur une dérive des finances publiques. « Si plusieurs fonds se mettent à vendre ensemble dans de gros volumes au cours du mois d'août, il n'y aura pas forcément d'acheteurs en face, y compris dans les compagnies d'assurances françaises, souligne un bon connaisseur du marché obligataire. Il risque d'y avoir un effet d'entraînement qui fera flamber les taux. »

Il faudrait alors que la Banque centrale européenne intervienne. Mais elle risque de traîner des pieds. « Si elle estime que la situation est principalement due aux errements politiques, la BCE ne se précipitera pas, poursuit la même source. Elle pourrait même choisir de voler au secours de pays d'Europe du Sud qui seraient

frappés par ricochet par la crise française, sans aider Paris. »

Le CAC 40 en 2024 et le spread entre les taux à 10 ans français et allemand (« Les Echos »)

## 4- Un CAC 40 à l'arrêt

La performance du CAC 40 depuis le début de l'année a déjà été ramenée de 6 % avant la dissolution à moins de 2 %. L'indice parisien va-t-il se reprendre ? Les investisseurs sont partagés. « Les marchés actions français devraient reprendre des couleurs, en particulier les titres qui ont subi une forte décote par crainte de nationalisations », estime Dorian Raimond, chez Hilbert Investment Solutions. Le risque que l'extrême gauche comme l'extrême droite mettent en oeuvre leurs politiques étant écarté, les grandes entreprises et notamment les banques devraient échapper à des taxations intempestives. « Il faudra néanmoins surveiller l'imposition des dividendes », poursuit-il.

Par ailleurs, la pression sur les valeurs les plus sensibles au niveau des taux, comme l'immobilier, pourrait retomber un peu à court terme. Mais la prime de risque sur la dette française étant appelée à rester supérieure à ce qu'elle était avant le 9 juin, elles resteront sous surveillance.

### **LIRE AUSSI :**

- **C'était quoi au fait le macronisme ?**
- **Législatives : le risque politique s'invite dans les banques françaises**

Une chose est sûre. L'état de grâce est terminé pour les actions tricolores. « L'élan apporté aux marchés français par les années Macron appartient désormais au passé », souligne Dorian Raimond. La prime dont elles bénéficiaient par rapport aux autres actions européennes ces dernières années a peu de chances de se reformer avant les élections présidentielles de 2027.

Performances boursières des grandes banques françaises (« Les Echos »)

## 5- Des banques décotées pour longtemps

Les valeurs bancaires demeurent volatiles. Au lendemain des élections législatives, les trois établissements cotés français, Crédit Agricole, Société Générale et BNP Paribas, repartaient à la baisse de respectivement 0,5 %, 1,3 % et 1,8 %, à la Bourse de Paris. Ils interrompent ainsi **le rebond entamé la semaine dernière**, après les résultats du premier tour. La performance demeure négative sur un mois, depuis l'annonce de la dissolution, Société Générale affichant un recul de 10 %.

Le risque pointé par les analystes financiers est de voir la croissance économique plombée par les éventuels blocages politiques liés à la composition de la nouvelle Assemblée nationale, ce qui pourrait avoir un impact sur la production de crédit, déjà au ralenti. L'inquiétude monte aussi sur le niveau de défaillances d'entreprises, déjà en forte hausse, qui pourrait encore augmenter, avec à la clé davantage d'impayés pour les banques.

Ce n'est pas une bonne nouvelle, pour un secteur qui peine déjà à redresser sa rentabilité, notamment dans les activités de banque de détail en France.

« L'environnement opérationnel des banques françaises pourrait être mis sous pression si l'incertitude politique persiste au-delà des élections législatives », alertait **l'agence de notation Fitch Ratings**, qui ne s'interdit pas de revoir dans les prochains mois ses perspectives sur le secteur.

**Guillaume Benoit, Romain Gueugneau, Caroline Mignon et Sophie Rolland**