

## Flash note 03/07/2024

Alex Fusté

[@AlexfusteAlex](#)

[alex.fuste@andbank.com](mailto:alex.fuste@andbank.com)

### **Obstáculos para una mayoría de Le Pen. Se aleja la crisis del euro ¿Fin del Bund en su papel de activo refugio?**

Nuestra evaluación preliminar sobre la estrategia de Macron para acelerar el proceso electoral parece haber sido acertada. Parece claro que esta táctica de aprovechar las dificultades financieras de los partidos, su ausencia de autonomía económica y, por lo tanto, política, ha fomentado pactos electorales de cara a la segunda vuelta, reduciendo las posibilidades del partido de Le Pen de obtener la temida (por el inversor) mayoría absoluta; y con ello, abrir la ventana a una nueva crisis de naturaleza euroescéptica. El enfoque final de Macrón, decíamos, podría resultar en una victoria de la coalición en un Frente Republicano, o en una victoria limitada de Le Pen, lo cual nos alejaría del peor escenario (mayoría absoluta de Le Pen, despliegue de un populismo que ofenda al mercado y consecuente castigo).

Todo lo que sea alejarnos de ese escenario sería beneficioso para los activos franceses, y por ende, los europeos (para los que ya anticipábamos que en caso de sufrir correcciones, estas serían limitadas). De la misma manera, advertimos que no íbamos a subir al vagón del Bund (que inició una senda de recorte en TIR), ya que no le veíamos ningún sentido económico en niveles cercanos al 2%, ni sentido político. ¿Por qué debería actuar el bund como activo refugio en ausencia de una crisis política y financiera?

Y es que tras 48 horas de negociaciones intensas, la coalición presidencial Macronista y los partidos progresistas (del nuevo frente popular) consiguieron crear un 'frente republicano' en más de 200 circunscripciones de las 577 en disputa en las elecciones legislativas. Como preveíamos, ambos bloques solicitarán a sus votantes unificar el voto en un solo candidato, para evitar que la extrema derecha de Marine Le Pen alcance la mayoría en la Asamblea Nacional. El Nuevo Frente Popular anunció desde el principio que retiraría a sus candidatos si quedaban entre los tres primeros. En cambio, la coalición presidencial fue más ambigua, aunque el primer ministro Gabriel Attal respaldó la retirada en circunscripciones donde quedaron terceros. Lo cierto es que durante este lunes y martes ya se retiraron candidatos de ambos partidos: la izquierda retiró 125 y la coalición presidencial 80, quedando solo unos pocos que se resistían a abandonar la contienda.

#### **Esto nos deja más lejos del escenario desafiante**

En la primera vuelta, la participación fue muy elevada, del 66,71%, la más alta en décadas, lo que permitió que más candidatos lograran el porcentaje de votos necesario para pasar a la segunda vuelta. Muchos candidatos en segunda vuelta favorecían a Le Pen. Recuerden la regla: "Cuando confluyen varios partidos a segunda vuelta, gana Le Pen. Cuando solo pasan dos candidatos a segunda vuelta, Le Pen pierde". Con este movimiento de acuerdos se buscaba precisamente promover el segundo supuesto, y parece que así será. Los expertos indican que esta estrategia de retiro perjudica principalmente a la extrema derecha. Las primeras

proyecciones daban entre 240 y 280 escaños al partido de Le Pen, pero la creación del “frente republicano” podría alejarlos de la mayoría absoluta de 289 escaños.

Con todo, el escenario de derrota de Le Pen, o victoria sin mayoría absoluta, nos dejan en un tablero en donde la dama no puede desplegar todas sus propuestas, y no puede ofender al mercado.

Un saludo,