



# Elecciones Francesas

Junio 2024



# Informe sobre las elecciones francesas

Junio 2024 — Pedro Pérez, Jefe de Renta Fija y Análisis Macro



El presidente francés, Emmanuel Macron, ha convocado elecciones legislativas en Francia tras la decisiva victoria del partido dirigido por Marine Le Pen en las europeas del 8 de junio. A continuación, compartimos un pequeño resumen de la situación política en el país vecino.

## Sistema Electoral

La Asamblea Nacional consta de 577 miembros (diputados). Estos son elegidos por cinco años mediante un sistema de dos vueltas de circunscripciones uninominales.

En la primera vuelta se elige el candidato que obtiene la mayoría absoluta de los votos válidos y un total de votos superior al 25 % del censo electoral. Si ninguno alcanza ese nivel, se celebra una segunda vuelta entre los dos candidatos más votados y cualquier otro que haya recibido un total de votos superior al 12,5% de los votantes inscritos. El elegido es el candidato que recibe más votos en la segunda vuelta.

La primera ronda se llevará a cabo el 30 de junio y la segunda el 7 de julio. El sistema favorece la creación de alianzas para maximizar los escaños de cada formación, y a que los distintos partidos sólo presenten candidatos en aquellas circunscripciones donde tengan una mayor probabilidad de obtener un escaño, dejando el campo abierto al candidato de un partido de su coalición.

Una vez se han realizado las elecciones, el presidente nombra al primer ministro, respaldado por la mayoría de la cámara de representantes. En condiciones normales, esta mayoría pertenece al partido del presidente. En este caso, el presidente es libre de elegir a su primer ministro y nombra a los miembros del gabinete siguiendo sus consejos.

En una situación normal, el presidente tiene todos los poderes: lidera el gobierno que gestiona el primer ministro.

Sin embargo, Macron afronta esta convocatoria de elecciones desde una posición de debilidad, ya que su alianza de partidos liberales va tercera en las encuestas, muy por detrás del RN.

El escenario más probable es que ningún partido o alianza de partidos alcance la mayoría absoluta con lo cual se produciría un bloqueo parlamentario que limitaría mucho la actividad legislativa en los próximos tres años. Macron deberá designar a un primer ministro de la nueva mayoría relativa, pero es improbable que Jordan Bardella, el candidato del RN quiera ser primer ministro sin una mayoría clara en la cámara de representantes. En este caso la constitución no establece una regla clara. Creemos que lo más probable es que Macron designe a un tecnócrata para dirigir un gobierno de sesgo político neutral. Sin embargo, no se puede todavía descartar que Bardella alcance la mayoría necesaria (289 votos) apoyado por una parte de los Republicanos, el centro derecha Gaullista tradicional.

En cualquier caso, casi cualquier escenario llevaría a una situación de cohabitación: el presidente debe trabajar con un primer ministro de un partido distinto al suyo, que elegiría a los miembros del gabinete. En este caso, los poderes se reparten entre el presidente y el gobierno. El gobierno dirige la agenda nacional y el rol del presidente se limitaría a asuntos exteriores, defensa y justicia. Esto ha ocurrido en tres ocasiones anteriormente durante la V República. La primera, que fue notoriamente complicada, se dio en 1986, con el presidente socialista François Mitterrand y primer ministro conservador Jacques Chirac. La segunda

cohabitación, fue en el año 1993, todavía con Mitterrand de presidente y el Gaullista Édouard Balladur como primer ministro. La tercera entre los años 1997 y 2002 con el presidente Jacques Chirac y el socialista Lionel Jospin como primer ministro.

## Situación Actual

El presidente del país, Macron, convoca elecciones al parlamento francés tras los resultados de las elecciones europeas que exponemos a continuación:

- RN (Jordan Bardella). Ultraderecha populista, **31,5%**.
- Renacimiento/Juntos por Europa (Valerie Hayer). Alianza de centro liberal, **14,6%**.
- Partido Socialista (Raphael Glucksman), **13,8%**.
- Francia Insumisa (Manon Aubry). Ultraizquierda populista, **9,9%**.
- Los Republicanos (François-Xavier Bellamy). Centroderecha liberal-conservador, **7,2%**.
- Los Ecologistas (Marie Toussaint), **5,5%**.
- Reconquista (Marion Marechal). Ultraderecha populista, ultranacionalismo, **5,5%**.

## Partidos, Alianzas y Líderes Políticos

### ❖ Nuevo Frente Popular

La izquierda fue la primera en anunciar una alianza para las elecciones legislativas, el NFP. Heredero de La Nueva Unión Popular Ecológica y Social creada en 2022, esta es una coalición de partidos que van desde la izquierda populista del controvertido Jean-Luc Mélenchon a la socialdemocracia tradicional del Partido Socialista Francés.

Esta alianza está formada por los partidos: Francia Insumisa (LFI), el Partido Socialista (PS), Los Ecologistas (EELV) y el Partido Comunista (PCF). Además, se han adherido una treintena de partidos y organizaciones más pequeños de

izquierdas. Esta coalición presenta 229 candidatos para LFI, 175 para los socialistas, 92 para los verdes y 50 para los comunistas. De momento no está decidido el candidato a primer ministro, los nombres que más suenan son Jean-Luc Mélenchon, François Ruffin y François Hollande.

### ❖ Juntos por la República

Son el grupo de centro liberal que apoya al presidente Emmanuel Macron. La alianza en el congreso está liderada por: Renacimiento, la cual pertenece a Macron; El Movimiento Democrático y las formaciones de centroderecha Horizontes (HOR) y Unión de Demócratas e Independientes (UDI). Dentro de este grupo, el líder más prominente es Gabriel Attal, el actual primer ministro.

### ❖ Reagrupamiento Nacional/UXD

Alianza de ultraderecha y derecha populista compuesta por el RN de Marine Le Pen y Jordan Bardella, y una parte de los Republicanos Gaullistas que se presentarán en 62 circunscripciones apoyados por RN.

### ❖ Los Republicanos

Partido conservador tradicional, heredero del Gaullismo y el RPR/UMP de los presidentes Giscard d'Estaing y Chirac. Su líder Eric Ciotti abogó por una alianza electoral con el RN provocando un cisma en el partido.

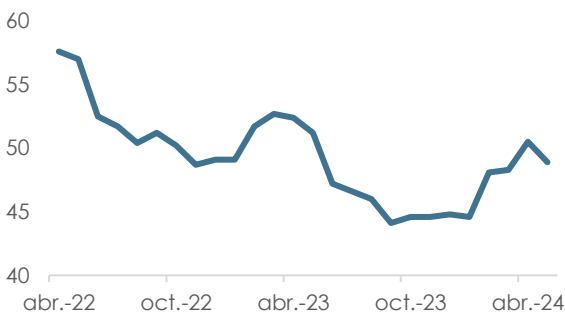
### ❖ Reconquista

Partido populista ultranacionalista, liderado por el controvertido Eric Zemmour. Ha habido conversaciones para participar en una alianza de ultraderecha con el RN, pero no han llegado a buen puerto. Sólo presentarán candidatos en 330 circunscripciones, dando su apoyo implícito a candidatos de la derecha en el resto de circunscripciones. Es muy probable que la mayoría de los votantes de Reconquista apoyen al RN en segunda ronda.

## Situación Preelectoral y Encuestas

El acuerdo/consenso tradicional de la política francesa de construir alianzas y fomentar el voto táctico para bloquear el acceso al poder del RN (y su predecesor el FN) está empezando a desaparecer. El RN lidera las encuestas y se ha mantenido con un porcentaje superior al 30% en todas las encuestas recientes. Los bloques políticos tradicionales van a tener que ajustarse a la nueva situación. La preocupación por la inseguridad y el orden público, unido a una economía que no acaba de repuntar explican el desencanto del pueblo francés con los partidos tradicionales y la popularidad, cada vez mayor, de las opciones extremistas

**Gráfico 1: Evolución del PMI Francés**



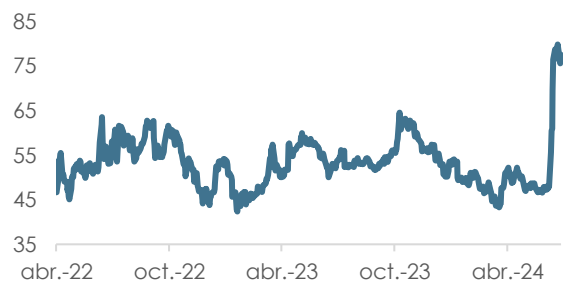
Fuente: Bloomberg. Datos a 31/05/2024.

Como consecuencia de las alianzas que se han formado, la coalición gubernamental de Macron va tercera en las encuestas, por detrás de la ultraderecha RN/UXD y la izquierda radical populista-ecologista del Nuevo Frente Popular.

Macron no se ha posicionado sobre a quién apoyaría en segunda ronda. Tener que elegir entre ultraderecha e izquierda radical, con Le Pen y Mélenchon como principales figuras, es bastante poco atractiva para el establishment francés, lo cual abre la puerta a un bloqueo legislativo que dificulte la ya de por sí complicada situación política y fiscal del país. En cualquier caso, aunque difícil, no se puede descartar todavía que el RN pueda gobernar si consigue el apoyo total o parcial de la bancada Republicana. En algunas encuestas la suma RN/UXD más los Republicanos alcanzaría cómodamente la mayoría absoluta forzando a una cohabitación que probablemente sea bastante incómoda para Macron.

Desde luego, la decisión semi suicida del Presidente ha sido mal recibida por los mercados, que ya estaban preocupados por el enorme déficit público y la problemática sostenibilidad de la deuda pública francesa. La prima de riesgo francesa saltó hasta récords en la semana siguiente al anuncio electoral y, aunque se ha estabilizado en los últimos días, se mantiene a niveles históricamente muy altos. Es posible que el mercado apueste por un bloqueo legislativo, o quizás haya decidido darle al RN el beneficio de la duda, por lo menos hasta que se confirme su margen de victoria. Pero es evidente que los mercados están nerviosos y que habrá más volatilidad.

**Gráfico 2: Prima de riesgo del bono francés 10Y vs alemán 10Y**



Fuente: Bloomberg. Datos a 26/06/2024

Hemos hecho un resumen con el rango medio de todas las encuestas publicadas en Francia en la última semana.

### Primera Ronda

Rally Nacional/UXD	34-37%
Nuevo Frente popular	27-30%
Juntos por la República	19-22%
Los Republicanos	6-8%

Estimar los resultados en segunda ronda es manifiestamente más complicado, porque el sistema electoral alienta el voto táctico, pero el rango de escaños proyectados por las últimas encuestas es el siguiente:

## Segunda Ronda

Rally Nacional/UXD	210 - 280
Nuevo Frente popular	180 - 230
Juntos por la República	65 - 110
Los Republicanos	25 - 50

## Programas Electorales

### ❖ Reagrupamiento Nacional

El programa del RN incluye los tradicionales reclamos del partido en materia de inmigración y seguridad pública. Es difícil pronosticar cual será la relación de un potencial gobierno del RN con las instituciones europeas dado el radical euroescepticismo del partido.

En la parte económica, la principal propuesta es una reducción del IVA al gas y a los combustibles, así una bajada del precio de la electricidad. Esta bajada del IVA será difícil de explicar a la comisión europea que acaba de presentar al consejo de Europa la apertura de un procedimiento de déficit excesivo contra Francia. El tipo reducido de 5,5% no es aplicable a estos productos según las reglas fiscales europeas. También se considera la modificación de la controvertida reforma de pensiones de 2023. Una de las propuestas implicaría reducir la edad de jubilación de los trabajadores que entren en el mercado antes de los 20 años. En cualquier caso, los líderes del partido han tratado de calmar a los mercados con declaraciones en las que afirman su compromiso con la disciplina fiscal. En particular, se han mostrado deliberadamente vagos en cuanto al aumento del gasto público que es una de las banderas tradicionales del partido.

### ❖ Juntos por la República

El partido de Macron lleva en su programa propuestas fundamentalmente económicas que tendrían un impacto fiscal considerable. Se propone la reducción del impuesto de sociedades, una reducción de los precios de la electricidad durante el invierno y un mecanismo de indexación de las pensiones a la inflación.

También se comprometen a no aumentar el impuesto sobre la renta y a aumentar el gasto público en educación, sanidad y defensa.

### ❖ Nuevo Frente Popular

Este partido ha publicado un programa muy detallado de corte izquierdista radical. Entre las principales propuestas económicas se encuentran un drástico aumento del gasto público incluido un ambicioso programa de políticas verdes y de transición energética, la congelación de precios de algunos productos de primera necesidad y la subida del salario mínimo y las pensiones.

También se comprometen a abolir las dos reformas clave de Macron, la de las pensiones y la del subsidio de desempleo, así como un aumento generalizado de la presión fiscal. Proponen subidas del impuesto sobre la renta, el de sucesiones y de las cotizaciones sociales, la introducción de un impuesto sobre el patrimonio y nuevos impuestos a beneficios "excesivos".

La coalición también rechaza las reglas fiscales de la UE. En general, un programa radical que supondría un desafío a la comisión europea, y que tendría un impacto significativo sobre los ya muy elevados déficits fiscales y la sostenibilidad de la deuda pública.

**Tabla 1: Proyecciones Macroeconómicas Francia**

Proyecciones	2024	2025
PIB YOY %	0,90%	1,30%
Importaciones % interanual	0,10%	2,60%
Exportaciones YOY %	2,40%	2,50%
IPC YOY %	2,50%	2,00%
IP YOY %	0,60%	2,20%
Tasa de desempleo	7,50%	7,40%
Cuenta corriente % PIB	-0,10%	-0,20%
Presupuesto en % PIB	-5,10%	-4,40%

YOY: Interanual  
IP: Producción industrial

Fuente: Anta AM.



Este documento no es una recomendación de compra, aconsejamos a los potenciales inversores consulten, a sus asesores con carácter previo a cualquier inversión, sobre las implicaciones legales y fiscales de la inversión, así como, en su caso, sobre su conveniencia. Todo ello en el buen entendido que ninguna persona debe invertir en productos financieros sin tener la capacidad de evaluar, por sí o a través de su asesor, las ventajas y riesgos de esta.

Puede encontrar la información legal preceptiva y necesaria en la página web de Anta Asset Management SGIC: [www.anta-am.com](http://www.anta-am.com)

Anta Asset Management SGIC es una Sociedad gestora con el CIF A-13937453 y registrada en la CNMV con el número 288.