

14 décembre 2016

L'imprévisibilité croissante des politiques et leur impact sur les marchés financiers



**Jean-Louis
BRUGUIÈRE**

Membre du Conseil
des Experts de
Convictions AM

L'élection de Donald Trump à la Présidence des Etats-Unis a mis en défaut tous les instituts de sondage, défié la puissance des médias et marginalisé l'establishment politique de Washington qui s'est montré incapable d'endiguer la montée en puissance de ce candidat antisystème qui a inquiété jusque dans son propre camp.

En France, la primaire de la droite a vu l'émergence d'un candidat que personne

n'attendait. Ici aussi les médias, les sondeurs, les politologues avertis et la classe politique avec ses rites et ses règles ont failli.

Le Brexit a surpris les prévisionnistes politiques avisés au Royaume Uni comme en Europe continentale et contraint à la démission David Cameron qui avait pris l'initiative de cette consultation populaire par calcul.

Cette vague de « rébellion » des peuples qui veulent s'affranchir du joug de leurs mandataires qui ne les représentent plus, ajoutée à l'incompréhension des « hommes du système », classe politique, médias, politologues à prendre la juste mesure des ressorts de cette évolution est une tendance lourde ; pas un accroc historique ni une réaction éphémère.

L'effet Trump, jette une lumière crue et pour certaines douloureuses sur une donnée nouvelle systémique et non conjoncturelle, l'imprévisibilité en politique. Cette imprévisibilité source de surprise, de désarroi et même d'inquiétude est en grande partie le résultat du choc tectonique entre les technostructures résistantes des appareils politico-médiatiques de nos démocraties occidentales et la dérive « libertaire » des populations victimes de la mondialisation, paupérisées, délaissées

qui ne reconnaissent plus un système de gouvernance qui les a trahi. La réalité est peut-être différente. Mais tel est leur ressenti.

Nos sociétés n'ont pas pris le train de l'ère nouvelle qui s'ouvre avec la révolution numérique, l'instauration de mécanismes relationnels différents, l'apparition d'un socle référentiel d'un nouveau type qui tend à se substituer à nos repères traditionnels.

Ces chocs culturels, la remise en cause de nos modes de vie, du rapport à l'autre, des modes de consommation avec notamment la prise de conscience de la protection de l'environnement, engendrent en Europe et aux Etats-Unis un délitement des systèmes de valeur considérés comme acquis et en particulier cette foi dans nos institutions politiques garante de la démocratie. Mais le veau d'or n'est plus adoré par les peuples qui veulent « autre chose ». L'absence d'offre politique crédible les pousse vers les extrêmes et l'aventure. Ils cherchent par leur vote de protestation à traverser le miroir pour atteindre un paysage politique chimérique, un pays des merveilles qui n'existe pas. Mais ils se sont exprimés et leur choix s'impose ici comme ailleurs. Dès lors que l'occident ne sera pas sorti de cette zone tellurique agitée, l'imprévisibilité politique perdurera.

Des dirigeants politiques atypiques mais surtout imprévisibles tant au niveau des programmes que du choix des hommes chargés de les appliquer apparaîtront au gré des rendez-vous électoraux en Europe et sur le continent américain.

Les Etats-Unis sont la première puissance du monde et l'élection de Trump a engendré un électrochoc au plan mondial d'autant plus fort qu'il n'était pas attendu pour les raisons exposées ci-dessus. Nous entrons aujourd'hui dans une période de forte incertitude qui instaure en politique l'imprévisibilité comme donnée structurelle. Mais l'imprévisibilité induit l'imprédictibilité. Imprédictibilité dans le choix

des gouvernants, mais aussi au niveau des choix politiques tant sur le plan intérieur qu'extérieur à l'heure où les tensions régionales s'exacerbent et que grand de plus en plus la menace terroriste, autre facteur de crainte nécessitant pourtant un engagement clair, cohérent et crédible.

L'économie et la finance seraient-elles des monades leibniziennes qui échapperaient à ces turbulences politico-sociétales qui ont placé l'imprévisibilité au cœur de la gouvernance politique ? Certainement pas et prétendre le contraire exposerait l'économie mondiale et les marchés financiers à la désillusion.

Les marchés n'aiment pas ce qu'ils ne comprennent pas, ce qui ne figure pas dans leur champ immédiat de compréhension. Ils sont de ces points de vue très peu résilients et la volatilité est le résultat de l'inquiétude d'une situation anxiogène. Elle est rarement systémique et quand elle se produit ses causes sont en général connues. On les anticipe et on mesure leur intensité et leur durée prévisible par des indices comme l'indice Vix qui a fortement varié lors de l'élection de Trump. Cette volatilité est conjoncturelle. Elle peut devenir systémique par contagion même si son taux de survenance n'augmente pas fortement. Ce sont les causes de cette nouvelle volatilité qui sont sources d'inquiétude.

L'imprévisibilité en politique ne portera pas atteinte aux fondamentaux du fonctionnement des marchés ni aux facteurs macroéconomiques qui obéissent à des règles connues et des données quantifiables. Mais l'imprévisibilité en politique va jouer sur deux registres différents mais interdépendants : les réactions des acteurs du marché et le comportement de moins en moins prédictible des gouvernants et des banquiers centraux.

Les postures erratiques de Trump pendant cette période de transition sont à cet égard symptomatiques: remise en cause du principe de l'unité de la Chine avec le risque de représailles de ce pays devenu le premier créancier des Etats-Unis, les conséquences sur les échanges transatlantique de la politique protectionniste « America First » dont on ne connaît pas les contours, l'absence de vision claire d'une diplomatie qui pourrait être définie et conduite par le PDG d'une grande société américaine sans expérience dans le domaine des relations internationales.

En Europe, le Brexit résulte d'une initiative politique hasardeuse participe de cette imprévisibilité politique: Theresa May a succédé à Cameron mais nul ne sait quand la nouvelle locataire du 10 Downing street déclenchera l'article 50 du traité de Lisbonne et encore moins l'issue des négociations entre Londres et Bruxelles dont un des enjeux est le maintien pour les britanniques du passeport financier européen. Cette imprévisibilité politique génératrice d'imprédictibilité dans tous les domaines de la sphère politique est source de volatilité. Elle ne pourra pas être mesurée par les indices existants. Il faudra peut-être en créer un autre l'« indice d'imprédictibilité » qui, sur la base de nouveaux paramètres nécessairement incertains, permettra de dégager des facteurs de probabilité pour tempérer l'imprévisibilité politique. Ce nouvel indice pourra être combiné aux indices de volatilité existants pour mieux qualifier la nature et l'intensité de la volatilité résultant de ce nouveau risque.

Jean-Louis BRUGUIERE

Lettre rédigée le 13 décembre 2016

Jean-Louis Bruguière est un ancien juge français spécialisé dans la lutte antiterroriste. Il a été premier vice-président de la section d'instruction « lutte anti-terroriste » du tribunal de grande instance de Paris. Ancien Haut représentant de l'Union européenne auprès des États-Unis pour la lutte contre le financement du terrorisme dans le cadre du « Terrorism Finance Tracking Programme/ SWIFT » puis jusqu'en 2012, Conseiller à l'Élysée auprès du Président Nicolas Sarkozy. Il est actuellement conseiller auprès de grandes institutions internationales et membre du Conseil des Experts de Convictions AM.

Retrouvez toutes les actualités et les publications
sur le site de Convictions Asset Management

• www.convictions-am.com •

CONVICTIONS
Asset Management 

15 bis rue de Marignan, 75008 Paris - Tél. : +33 (0)1 70 37 39 50 - e-mail : info@convictions-am.com
www.convictions-am.com • http://twitter.com/convictions_am • Agrément AMF : GP0800033 - RCS Paris B 494 909 906

Avertissement. Convictions AM est une marque déposée. Ce document est la propriété de Convictions AM. Toute utilisation de ce document non conforme à sa destination, toute diffusion totale ou partielle à des tiers est interdite, sauf accord exprès de Convictions AM. La responsabilité de Convictions AM, de ses filiales ou de ses préposés ne saurait être engagée du fait d'une utilisation, d'une diffusion totale ou partielle de ce document non conforme à sa destination. Toute reproduction totale ou partielle de ce document, des logos, des marques ou de tout élément figurant sur ce document est interdite sans autorisation préalable de Convictions AM. De même, tout droit de traduction, d'adaptation et de reproduction partielle ou totale est interdit sans son consentement.