

## LA POLITIQUE EN EUROPE EN 2019

Michael Browne, gérant du fonds Legg Mason se penche sur les échéances politiques en Europe pour l'année à venir

Bien que le calendrier politique soit relativement peu chargé en Europe, les menaces et tensions qui sont apparues au cours des cinq dernières années devraient avoir des conséquences en 2019, en particulier sur le plan économique. Dans la mesure où il est difficile de prédire l'avenir de la politique en Europe et donc de l'économie de la région, nous avons recensé les risques potentiels qui pèsent sur la stabilité de cette dernière.

Allemagne Risque pour la stabilité européenne : 5

La carrière politique d'Angela Merkel, dont le successeur a été désigné, touche à sa fin. Mme Merkel a quitté la tête de son parti mais a l'intention de terminer son mandat de chancelière. Un nouveau gouvernement va donc voir le jour, sans doute plus tôt que prévu, sachant que dans quatre des cinq précédents, le chancelier n'est pas allé au terme de son mandat. Son successeur, Annagret Kamp-Karrenbauer, devrait, selon la plupart des observateurs, s'inscrire dans la continuité de sa politique, ce qui lui vaut le surnom de « Merkel 2.0 ». Pour l'instant, l'ambitieuse politique budgétaire nécessaire pour soutenir l'économie, en net ralentissement, se fait attendre. Un premier semestre morose, conjugué à une progression du parti de droite AfD (Alternative für Deutschland) lors des élections européennes de mai, pourrait augurer d'un deuxième semestre encore plus difficile.

France Risque pour la stabilité européenne : 2

L'emprise en apparence totale du Président Emmanuel Macron sur le pouvoir a été mise à mal par le mouvement des « gilets jaunes », qui a paralysé la France. Opposés au départ à une forte hausse de la taxe sur le diesel qui visait à financer la transition énergétique du pays, les gilets jaunes ont désormais des revendications plus larges, qui s'inspirent des politiques nationalistes et protectionnistes prônées par le Rassemblement national (ancien Front national). Le point faible d'En Marche a toujours été son absence de structure organisationnelle. Si l'économie française est aussi atone que nous le prévoyons en 2019, son leadership restera sous pression sans toutefois être remis en cause. Le contentieux qui pourrait apparaître avec le Royaume-Uni au lendemain du Brexit pourrait jouer en sa faveur.

Italie Risque pour la stabilité européenne : 8

Le succès, dans les récents sondages, de la Ligue (parti de droite), qui devance le Mouvement 5 étoiles, son partenaire de gauche dans la coalition, témoigne de l'instabilité du gouvernement en place. Selon l'avis général, la coalition a échoué dans les négociations budgétaires avec l'Europe et adopter une position plus ferme vis-à-vis de celle-ci constitue le principal atout de la Ligue, qui est historiquement anti-UE. Il est très probable que des élections aient lieu cette année. Cependant, l'économie, qui est manifestement en pleine récession, a peut-être commencé à remonter la pente grâce au modeste plan de relance budgétaire, axé sur les baisses d'impôts. Une récession à l'échelle européenne pourrait entraîner une rechute des banques italiennes, une flambée du déficit budgétaire et un bond du ratio dette/PIB au-dessus de la barre des 130 %. Cette situation ne saurait perdurer sans que l'Union européenne se sente obligée d'intervenir, une intervention qui serait très mal perçue par les électeurs, non seulement en Italie mais aussi dans le reste de l'Europe. La situation, très instable, pourrait entrer dans une phase critique.

Espagne Risque pour la stabilité européenne : 2

Avec la tenue d'élections après Pâques, l'Espagne doit se préparer à une nouvelle période d'incertitude. Le PP (centre droit) va céder des sièges au PSOE (centre gauche), mais il est peu probable que la gauche remporte la majorité et elle devra compter sur le soutien d'un des partis régionaux. Podemos, le parti de la gauche radicale, a perdu du terrain mais n'a pas dit son dernier mot. Il n'est pas non plus impossible que le centre droit, avec le soutien de Vox, le nouveau parti populiste de droite, remporte une courte majorité. Tous les résultats, ou presque, sont envisageables. La récente très forte hausse du salaire minimum est peut-être le signe que les entreprises seront perdantes, quel que soit le nouveau gouvernement.

L'économie ralentit mais moins fortement qu'en Italie, et le risque que représentent l'Espagne et le Portugal pourrait s'avérer nettement moins élevé que lors de la décennie précédente.

Royaume-Uni Risque pour la stabilité européenne : 10

Tous les acteurs du Brexit semblent se livrer à un ballet mortifère. Que peut-on dire avec certitude du Royaume-Uni ? Y aura-t-il un Brexit sans accord ? Ou un accord quelconque pourra-t-il être trouvé ? Les Partis travailliste et conservateur survivront-ils ? Et un nouveau parti centriste est-il en train d'émerger ? Va-t-il y avoir un deuxième référendum ? Ou d'autres élections législatives ? Une crise irlandaise est-elle à prévoir ? La deuxième économie européenne est peut-être en train de tirer un trait sur 50 ans d'histoire économique, avec des conséquences importantes pour elle-même et pour les autres. La Banque d'Angleterre va-t-elle être contrainte de relever ses taux en raison des effets inflationnistes du recul de la livre sterling ? Ou va-t-elle devoir les baisser au regard de la récession dans laquelle le Brexit risque de plonger l'Europe ? L'économie affiche depuis 2016 une santé qui déjoue tous les pronostics, mais le risque est élevé et les incertitudes le sont plus encore.

Grèce Risque pour la stabilité européenne : 5

Des élections semblent se préparer en Grèce pour le milieu de l'été et tous les sondages donnent à penser que Nouvelle Démocratie, un parti libéral-conservateur, va l'emporter sur le Premier ministre Alexis Tsipras et son parti, Syriza. Il faut donc s'attendre à un gouvernement plus nationaliste, mais aussi plus en phase avec les exigences budgétaires de l'UE. Le risque que représente la Grèce n'était pas apparu aussi faible depuis longtemps.

Pologne, Hongrie et Portugal Risque pour la stabilité européenne : 1

Ces pays, qui font figure de modèles de stabilité pour des raisons très différentes, pourraient apparaître comme des exemples à suivre en matière de redressement économique. Mais quel exemple suivre : le populisme et le nationalisme d'Europe centrale ? Ou le socialisme modéré à la portugaise ? Individuellement, ces modèles ne présentent pas de risque, mais si des économies plus importantes devaient les copier, il pourrait en être autrement.

Irlande Risque pour la stabilité européenne : 5

En ce qui concerne l'Irlande, trois grandes questions se posent : la position du gouvernement irlandais sur la question de la frontière avec l'Irlande du Nord, la faiblesse du gouvernement actuel et la volonté de l'UE de revoir à la hausse le taux irlandais de l'impôt sur les sociétés, jugé trop bas. Le gouvernement actuel pourrait tout perdre s'il faisait usage de son veto sur la question de la frontière : cela entraînerait en effet une récession de grande ampleur et une vive réaction de la part de l'UE, qui pourrait durcir le taux de l'impôt sur les sociétés, particulièrement favorable actuellement. Ce scénario pourrait renforcer l'instabilité et la faiblesse économique de l'Irlande, qui affiche toujours un des ratios dette/PIB les plus élevés de l'UE. L'Irlande est un petit pays, mais qui joue un rôle central dans le Brexit aussi bien en termes de risques que d'opportunités.

## Union Européenne Risque pour la stabilité européenne : 7

Il peut sembler curieux de braquer les projecteurs sur les bureaucrates de Bruxelles, mais en plein vide politique, cela apparaît logique. De plus, Mario Draghi, Jean-Claude Juncker et Donald Tusk, respectivement présidents de la Banque centrale européenne, de la Commission européenne et du Conseil des ministres de l'UE, vont tous être remplacés cette année et le risque d'erreur politique est important. Ajoutez à cela un Parlement européen comptant de nombreux députés eurosceptiques, élus par des électeurs en colère, et le risque d'instabilité est réel dans une période de ralentissement économique. Si un plan de sauvetage devait s'avérer nécessaire pour l'Italie, il pourrait y avoir un manque de volonté, de coopération et de leadership de la part de ces institutions, alors que c'est à elles qu'il revient de trouver des réponses.