

## Flash Note 19/04/2017

Alex Fusté  
[@AlexfusteAlex](#)  
[alex.fuste@andbank.com](mailto:alex.fuste@andbank.com)

### Un ejercicio sobre Francia

Como siempre ocurre en esto de los mercados, la reacción inicial de los inversores a las noticias suele ser errónea. Lo fue con el Treasury 10 años tras la victoria de Trump, despegando hasta el 2,6% para volver después al 2,2%. Sospecho que lo mismo está ocurriendo con la lectura que se está haciendo sobre las elecciones francesas.

Veamos: Cosas que necesito saber sobre las elecciones francesas (y que muy amablemente una fuente cualificada me ha proporcionado)

1. ¿Qué porcentaje de los votantes de extrema izquierda nunca votarán a Macron? Según me cuentan, entre un 50%-75% de estos votantes cree que Macron es demasiado cercano a Hollande, quién, según estos, ha traicionado el ideal socialista. Pongamos que un 50% de los seguidores de Hammond, y un 75% de los seguidores de Melenchon, no votarán nunca a Macron y se abstendrán (como ha ocurrido en otras elecciones).

2. ¿Qué porcentaje del centro derecha democristiano no votará por Macron? El 50% de estos votantes rechaza la falta de control migratorio de Macron y sus políticas anti familia y nunca votarán por Macron.

3. Sabemos que nadie de la ultraderecha votará por Macron.

4. Y que nadie del centro derecha votará por Melenchon  
Ahora ya podemos realizar un simple ejercicio, pero antes visualicemos cómo están distribuidos los votantes en Francia: Hay cuatro grandes bloques y cada uno posee 1/4 de los votos.

En la extrema izquierda (25% de los votos) tenemos a Melenchon (18% de votos), y a Hamond (7%).

En el centro izquierda (25%), tenemos al oficialismo socialdemócrata de Macron (20%), y a la vieja izquierda no revolucionaria (5%). Considero que Macrón aglutina ese 25%.

En el centro derecha (25%) tenemos a los democristianos de Fillon (18%) y a los conservadores de Aignan y Asselineau (7%) con mayor afinidad hacia la derecha (y enfadados por como el partido ha dejado perder unas elecciones que tenían ganadas)

Y por último tenemos la derecha populista (25%) unida bajo la candidatura de Le Pen.

Empecemos el ejercicio:

Caso 1: Pasan a 2a Ronda Macron y Lepen.

Probable resultado final para Macron: 25% + 9% (mitad votos de Fillon) + 3,5% (mitad votos de Hammond) + 4.5% (desde Melenchon). Total votos = 42%

Probable resultado final para Le Pen: 25% + 9% (mitad voto más conservador de Fillon) + 7% (de Aignan y Asselinou). Total votos = 41%

Este sería un resultado demasiado potente para ser ignorado, y a buen seguro augura un bloqueo descomunal en las legislativas.

Caso 2: Pasan a 2a Ronda Fillon y Lepen.

Probable resultado final para Fillon: 18% suyo + 4% (votos Asselinou) + 25% (todos los votos de Macron). Total votos = 47%.

Resultado para Le Pen: 25% suyos + algunos votos de Aignan y Asselinou = 30%

GANA FILLON.

Caso 3: Pasan a 2a Ronda Melenchon y Lepen.

Probable resultado final para Melenchon: 18% suyo + 7% (votos Hammond). Total votos = 25%

Resultado para Le Pen: 25% suyos + casi todos los votos de Fillon y resto de conservadores (20%) + mitad de los votos de Macron (10%?). Total = 55%

GANA LE PEN

Así pues, solo si pasa Fillon a 2a ronda podríamos estar tranquilos (pierde Le Pen), pues en el resto de escenarios de 2a ronda, o GANA Le Pen o está muy cerca, y eso será duro.

Esto es una simulación (una de tantas), pero desde el enfoque de a quien no votarán nunca los votantes, y el resultado no es tan optimista como se está pintando hoy.

Por supuesto, puedo equivocarme.

Saludos desde el tren.

Alex FUSTE MOZO  
Chief Economist  
Andbank