



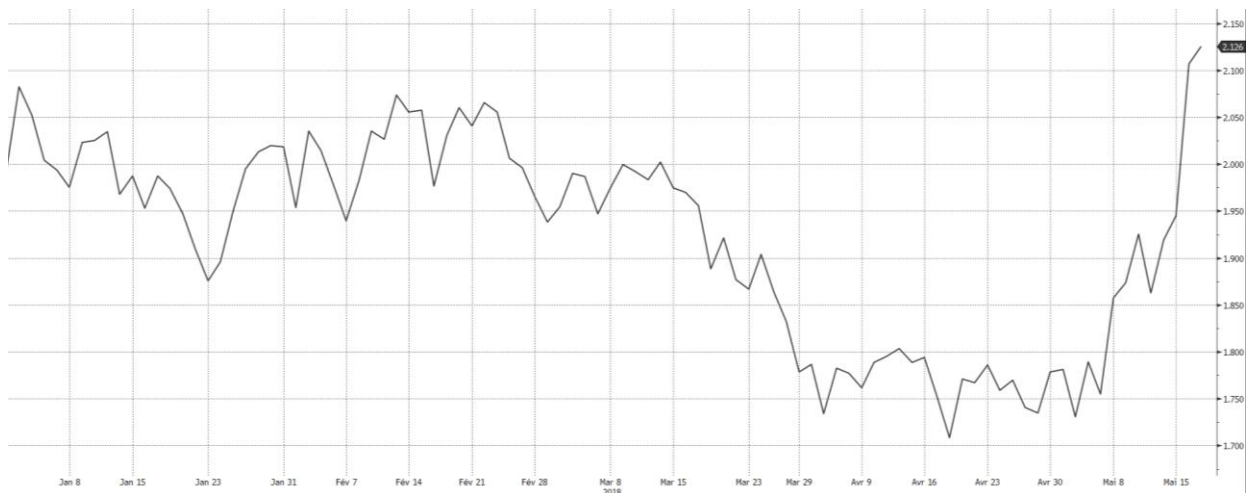
PLATINIUM

Point Hebdo – 18 mai 2018

La probable coalition populiste entraine une tension sur la dette italienne

Jusqu'à récemment, les marchés financiers s'étaient montrés particulièrement résilients face au risque politique en Italie : le taux à 10 ans était en baisse quasi continue et l'indice boursier phare italien (FTSE MIB) signe la plus forte hausse en Europe depuis le début d'année (+12% au 5 mai). L'éventualité d'un gouvernement réunissant les deux partis populistes (la Ligue et le Mouvement 5 Etoiles) et la révélation de la presse locale d'un « contrat provisoire de gouvernement » ont fait bondir les taux italiens. Que contient ce texte ? De quoi s'inquiètent les marchés financiers ?

Evolution du taux italien à 10 ans depuis le début de l'année



Evolution de l'écart entre le taux 10 ans italien et allemand depuis le début de l'année



Des partis très différents qui cherchent à s'allier

D'un côté, la Ligue (précédemment la Ligue du Nord), produit de l'extrême droite transalpine, est un parti régionaliste qui s'est radicalisé depuis quelques années pour tenter d'imiter le Front national français. De l'autre, le Mouvement 5 Etoiles (M5S), on l'a cru au début de gauche populiste avant de constater ses positions très à droite et « anti-système » sur certains sujets. Un premier qui séduit les petits entrepreneurs du Nord par ses positions contre la fiscalité, un second qui séduit le Sud par ses mesures sociales. C'est à cette alliance que se sont attelés Matteo Salvini et Luigi Di Maio, leaders respectifs de la Ligue et du M5S, ces derniers jours.

A noter que l'euroscpticisme réunit les deux mouvements. D'après un sondage de septembre 2017, 44% des électeurs du M5S et 54% de ceux de la Ligue auraient voté en faveur d'une sortie de l'UE, et respectivement 53% et 59% pour abandonner l'euro. Ces pourcentages tombent à moins de 10% pour les électeurs du Parti Démocrate...

Un document présentant des demandes fortes mais dont les auteurs semblent prendre leur distance : le doute persiste

Le document publié par la presse locale en début de semaine faisait mention d'une possible remise en cause de la participation à la monnaie unique, et d'une demande d'effacement de la dette italienne auprès de la BCE à hauteur de 250 milliards d'euros. Ce montant correspond à la majeure partie des obligations d'Etat italiennes achetées par la BCE dans son programme d'assouplissement quantitatif (340 milliards). L'objectif affiché est de réduire le ratio très élevé de dette sur PIB qui évolue actuellement à 130%. Le projet a toutefois très peu de chance d'aboutir alors que le potentiel gouvernement ne dispose pas de moyens suffisants pour faire pression sur la BCE. Il n'empêche que les investisseurs semblent être sortis de leur confiance envers la situation italienne à la suite de cette annonce : les taux à 10 ans ont en effet bondi de 13 points de base dans l'après-midi. Le marché commence à intégrer le succès d'une coalition populiste à former un gouvernement.

Bien que les deux leaders aient pris leurs distances avec ce qui a été présenté comme « une vieille note de travail », la question de la discipline budgétaire reste entière. Les programmes respectifs des deux partis présentent d'ores et déjà une augmentation substantielle des dépenses publiques : Revenu universel à 780 euros par mois (M5S), flat tax à 15% (Ligue), réforme des retraites etc... Les financements de ces projets restent par ailleurs particulièrement flous. Une instauration de cette nouvelle politique alourdirait considérablement la dette du pays et entraînerait donc une forte tension sur les taux souverains italiens et probablement sur ceux des pays dits « périphériques ».

Le premier jet du compromis des deux partis devrait être publié dans les prochains jours...



Julien Dapsens

Gérant

jdapsens@platinum-
gestion.fr

Avertissement

Document non contractuel limité à l'usage privé du destinataire. Les informations contenues dans le présent document proviennent de sources dignes de foi, mais ne sauraient engager notre responsabilité. Les appréciations formulées reflètent notre opinion à la date de publication et sont donc susceptibles d'être révisées ultérieurement.