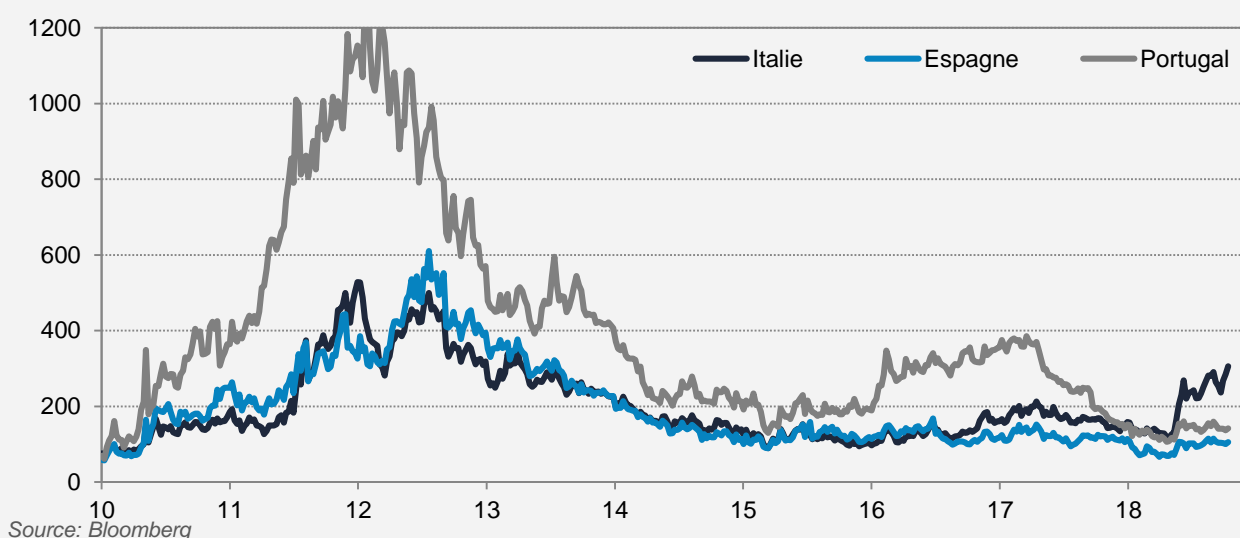


ITALIE : PAS DE CONTAGION AUX AUTRES PAYS PÉRIPHÉRIQUES POUR L'INSTANT

Depuis la mise en place d'un gouvernement populiste composé de la Ligue et du Mouvement Cinq Etoiles, la dette italienne est sous pression. Alors que l'écart de taux avec l'Allemagne était d'environ 120 points de base avant les élections, il est supérieur à 200 depuis la fin mai et tourne autour de 300 depuis l'annonce par le gouvernement d'un objectif de déficit 2019 à 2,4% du PIB¹, ce qui est très supérieur aux attentes de la Commission Européenne.

Si l'Espagne et le Portugal avaient été un peu touchés en mai à l'annonce du nouveau gouvernement, les derniers développements n'ont pour l'instant pas eu d'impact sur les dettes espagnoles et portugaises dont l'écart de rendement avec l'Allemagne est à peu près stable depuis juin dernier. A dix ans, l'écart de taux avec l'Allemagne est d'environ 100 points de base pour l'Espagne et d'environ 140 points de base pour le Portugal.

PÉRIPHÉRIQUES : MARGES DE CRÉDIT PAR RAPPORT À L'ALLEMAGNE (POINTS DE BASE)



NOTRE ANALYSE

La forte corrélation entre les spreads durant la période 2011-2013 tenait au caractère systémique d'inquiétudes qui portaient sur la survie globale de la zone euro. Aujourd'hui, les inquiétudes n'en sont pas là.

Au Portugal, les élections de fin 2015 avaient vu le gouvernement de droite remplacé par un gouvernement de gauche soutenu par des partis radicaux, ce qui avait provoqué une remontée des spreads², les investisseurs craignant une remise en cause des réformes faites et une politique beaucoup plus expansionniste. Le spread avait rapidement dépassé les 300 points de base pour se rapprocher des 400 début 2017. Entre temps, le gouvernement portugais est certes revenu sur certaines mesures de rigueur mais il a continué de réduire le déficit, ce qui a permis au pays de sortir de la procédure de déficit excessif au printemps 2017. C'est à partir de ce moment que le spread a commencé à baisser.

A contrario, l'attitude de défiance adoptée par le gouvernement italien risque donc de peser durablement sur le spread.

PIB¹ : indicateur économique principal de mesure de la production économique réalisée à l'intérieur d'un pays donné.
Spread² : désigne de manière générale, l'écart ou le différentiel entre deux taux.

L'opinion exprimée ci-dessus est datée du 11 octobre 2018 et est susceptible de changer.

**SUIVEZ
& PARTAGEZ**
l'actualité de Lazard Frères Gestion



Site Internet
www.lazardfreresgestion.fr



Blog
www.lazardfreresgestion-tribune.com



Twitter
[@LazardGestion](https://twitter.com/LazardGestion)



LinkedIn
Lazard Frères Gestion