



L'annonce par l'Italie d'un déficit 2019 à 2,4% a renouvelé les inquiétudes des investisseurs, rendant nécessaire une première lecture, bien que beaucoup de détails manquent encore pour se faire une opinion.

Alors que les déclarations de Giovanni Tria¹ s'engageant à un déficit public de l'ordre de 1,6% pour le budget 2019 avaient rassuré les marchés, l'annonce de l'accord au sein du gouvernement italien sur un objectif de déficit de 2,4% en 2019, et autant en moyenne sur les trois années suivantes, a causé de nouvelles inquiétudes sur les marchés. Sur la journée de vendredi, le spread entre les obligations italiennes et allemandes à dix ans a augmenté de plus de trente points de base pour clôturer à 266,7.

Les détails manquent pour l'instant puisque le programme de stabilité, qui est censé présenter les grandes lignes et le cadrage macroéconomique du budget sur les prochaines années, n'a pas encore été publié et que le projet détaillé ne sera dévoilé que le 15 octobre. Néanmoins certaines mesures ont déjà été mentionnées comme applicables en partie dès l'année prochaine telles que le revenu citoyen ou l'inversion de la réforme des retraites. Comme prévu, l'augmentation de TVA planifiée par le précédent gouvernement est annulée. Par ailleurs, des chiffres de croissance ont été annoncés pour 2019 et 2020 à +1,6% et +1,7%.

Ces chiffres semblent optimistes au vu de l'évolution du coût de financement italien, de celle des indicateurs économiques et du fait que la croissance italienne n'a pas dépassé 1,5% depuis 2010. Il faudra attendre d'avoir plus de détails pour émettre un jugement plus qualifié mais il est pour l'instant très probable que ces annonces vont déboucher sur une dégradation du rating de l'Italie par les principales agences de notation. S&P doit s'exprimer le 26 octobre et Moody's d'ici le 31.

Outre le rating, il faudra également surveiller la réaction de la Commission Européenne. Si le déficit annoncé est sous la barre des 3,0%, il va néanmoins à l'encontre des attentes européennes dans le cadre du volet préventif des traités européens ; celles-ci correspondaient à une réduction du déficit à zéro en 2020. Dans son appréciation des plans budgétaires des différents pays, la Commission dispose de marges d'interprétation assez larges et a fait preuve de souplesse dans un passé récent. Néanmoins, Pierre Moscovici² a récemment déclaré que la Commission attendait un déficit significativement inférieur à 2,0%. On en est loin et il est donc très probable que le budget italien ne sera pas validé par la Commission en novembre, ce qui ne l'empêchera pas de pouvoir être adopté par le parlement italien. L'étape suivante pourrait être l'ouverture d'une procédure pour déficit excessif ou pour déviation significative. Différents membres du gouvernement ont répété qu'ils ne voulaient pas de conflit avec la Commission Européenne, mais ils n'ont pas précisé ce que serait leur réaction en cas de critiques en provenance de Bruxelles.

Pour résumer, l'annonce récente d'un déficit budgétaire à 2,4% ne clôt pas le dossier italien pour les investisseurs. Au contraire, elle signifie que cette question va rester présente à leur esprit dans les prochains mois.

¹ Ministre de l'Économie et des Finances italien

² Commissaire européen aux Affaires économiques et financières, Fiscalité et Douanes



Julien-Pierre Nouen, CFA

Directeur des études économiques et de la gestion diversifiée



Matthieu Grouès

Directeur des gestions institutionnelles

Responsable de la stratégie et de l'allocation d'actifs

Notes

Source photo : Shutterstock

Information

L'opinion exprimée ci-dessus est datée du mois d'octobre 2018 et est susceptible de changer. Données les plus récentes à la date de publication.

Ce document n'a pas de valeur pré-contractuelle ou contractuelle. Il est remis à son destinataire à titre d'information. Les analyses et/ou descriptions contenues dans ce document ne sauraient être interprétées comme des conseils ou recommandations de la part de Lazard Frères Gestion SAS. Ce document ne constitue ni une recommandation d'achat ou de vente, ni une incitation à l'investissement. Ce document est la propriété intellectuelle de Lazard Frères Gestion SAS.

LAZARD FRERES GESTION – S.A.S au capital de 14.487.500€ - 352 213 599 RCS Paris

25, RUE DE COURCELLES - 75008 PARIS

**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