



« L'inquiétude des marchés grandit, dans la crainte d'une nouvelle crise de l'euro. »

La fièvre monte d'un cran : les élections en Italie déstabilisent les marchés

29.09.2022

D'un coup d'oeil

Dimanche dernier, l'Italie a pris une décision importante : les « Fratelli d'Italia » de Giorgia Meloni ont remporté les élections et obtiennent avec leurs partenaires la majorité au nouveau Parlement. L'ancienne alliance de gauche est ainsi remplacée par une alliance de droite. Ce résultat suscite une grande effervescence, également sur les marchés financiers. La fièvre monte d'un cran : le différentiel d'intérêts entre les emprunts d'État allemands et italiens s'accroît. C'est le signe indéniable d'un regain d'inquiétude sur l'avenir de l'euro.

Pourquoi les marchés s'inquiètent-ils autant de l'avenir de l'Italie ?

Premièrement, la dette publique italienne est très élevée et a encore fortement augmenté durant la pandémie. Les dépenses publiques supplémentaires consacrées à la lutte contre le covid ont été financées par de nouvelles dettes. La dette publique italienne représente désormais quelque 185% du produit intérieur brut (PIB). En 2011, lorsque la crise de l'euro a éclaté, cette proportion était encore de 120% environ.

Deuxièmement, la performance économique de l'Italie est faible mesurée à l'aune du PIB. En termes réels, ce dernier est encore inférieur d'environ 5 % au niveau de 2008. En comparaison, le PIB suisse corrigé de l'inflation s'est accru de près de 25% depuis la crise financière. L'écart de croissance entre les deux pays est donc d'environ 30%.

Troisièmement, l'Italie est, contrairement à la Grèce par exemple, « too big to fail » pour la zone euro. Il s'agit tout de même de la troisième plus grande économie de l'UE et de la zone euro. En comparaison, l'économie grecque est environ neuf fois plus petite. En cas de difficultés financières, la Grèce pourrait être sauvée. En cas de défaut de paiement de l'Italie, la zone euro se retrouverait au bord de la faillite.

Quatrièmement, on craint que le nouveau gouvernement de droite italien se moque des valeurs de l'Europe, à l'instar de la Hongrie, et affaiblisse la stabilité interne de l'UE. Alors que le gouvernement de Mario Draghi était crédible et inspirait confiance, la manière dont ses successeurs traiteront les questions politiques telles que les sanctions russes, l'immigration ou l'Etat de droit suscite désormais de nombreuses incertitudes. Georgia Meloni a certes souligné que le fascisme au sein de son parti appartenait à l'histoire, mais de nombreux commentateurs en doutent.

La dernière raison incite les marchés à se tourner à nouveau vers l'Italie. Sous les gouvernements précédents, le pays s'est engagé dans une voie dangereuse parce que les politiques n'ont pas été en mesure de résoudre les problèmes tels que la corruption rampante, l'influence du crime organisé, la dette publique élevée ou les mauvaises conditions cadres pour les entreprises. Si un conflit avec l'UE venait s'y ajouter, la zone euro s'en trouverait ébranlée. Quoiqu'il en soit, la « courbe de fièvre » italienne, qui reflète le différentiel de rendement entre emprunts d'Etat italiens et allemands, est à nouveau orientée à la hausse.

Certes, les sommets du passé n'ont pas encore été atteints, mais les marchés semblent redouter de plus en plus une crise de l'euro 2.0.



Rudolf Minsch

Responsable Politique économique générale & Économie extérieure, Chef économiste,
membre de la direction