



Les Italiens votent « non » : Incidences sur l'Italie, la zone Euro et les marchés mondiaux

Par Todd Mattina, économiste en chef et stratège, équipe de répartition de l'actif Mackenzie

5 décembre 2016

Le 4 décembre 2016, les Italiens ont voté contre un projet de réforme constitutionnelle, considéré par de nombreux électeurs comme un vote de confiance à l'égard du gouvernement du premier ministre Matteo Renzi et de la place de l'Italie dans la zone euro. M. Renzi a démissionné après qu'environ 60 % des Italiens aient rejeté sa réforme constitutionnelle. Cette lourde défaite ouvre la voie à une incertitude politique accrue en Italie, la troisième plus grande économie de la zone euro.

La victoire du « non » au référendum lève le voile sur les difficultés du secteur financier et du secteur public italiens, la dette totale se chiffrant à environ 135 % du PIB. L'incertitude politique croissante risque de court-circuiter des réformes qui s'imposent d'urgence, dont la recapitalisation du système bancaire et la modernisation d'une économie morose.

Les marchés ayant largement anticipé le résultat du référendum, ils ont rapidement effacé les pertes subies lors des ventes massives initiales et de la ruée vers des valeurs refuges. Sur le plan économique, les retombées négatives du « non » devraient pour l'instant concerner principalement l'Italie et n'avoir que peu d'incidences au niveau international. Pour ce qui est de l'avenir, nous continuons à adopter une position neutre relativement à l'euro par rapport au huard, et sous-ponderons légèrement les actions européennes par rapport aux actions canadiennes.

Au lendemain du référendum en Italie, voici notre analyse de certains enjeux importants pour l'Italie, l'Europe et les marchés financiers mondiaux :

ENJEUX	IMPLICATIONS
Réaction du marché	<ul style="list-style-type: none">• L'euro a en un premier temps perdu du terrain par rapport au dollar américain, atteignant son plus bas niveau en 20 mois (1,0506) avant de remonter à plus de 1,07.• Les valeurs refuges, dont l'or et le yen japonais, ont également nettement progressé avant de rendre les gains initiaux plus tard le lendemain matin du vote.• Les taux souverains italiens à dix ans ont grimpé d'environ 12 points de base contre 7,5 points de base pour les bunds allemands.• Les actions italiennes ont pris du retard, chutant d'environ 1,3 %, alors que les autres principaux marchés européens ont connu une progression allant de 0,7 % à 1,3 %.
Et maintenant?	<ul style="list-style-type: none">• La démission du premier ministre Renzi ouvre la voie à un regain d'instabilité politique, M. Renzi ayant renoncé à diriger un gouvernement intérimaire.• On s'attend à ce que le président italien nomme un technocrate à la tête d'un gouvernement intérimaire jusqu'au prochain scrutin prévu en février 2018, bien que beaucoup s'attendent à des élections anticipées en 2017.• Selon les derniers sondages, le Mouvement 5 étoiles, qui s'oppose à l'euro mais pas nécessairement à l'appartenance à l'Union européenne, demeure un des deux partis dominants en Italie.

ENJEUX	IMPLICATIONS
Banques en difficulté	<ul style="list-style-type: none"> • Les banques italiennes ont 360 milliards € de créances douteuses, ce qui nuit à leur capacité d’octroi de prêt et engendre une sous capitalisation pour bon nombre d’entre elles. • M. Renzi a mené les mesures de sauvetage de Monti dei Paschi di Siena, la troisième banque d’Italie, et la plus ancienne. Les efforts déployés pour lever cinq milliards d’euros d’argent frais pourraient maintenant échouer, soulevant la possibilité d’une nationalisation afin d’endiguer une fuite des dépôts parmi les banques italiennes. • Les banques italiennes demeurent à la merci d’une crise de confiance qui pourrait dans un scénario extrême provoquer une autre crise bancaire dans la zone euro.
L’avenir de l’Europe	<ul style="list-style-type: none"> • Bon nombre considèrent le référendum comme étant un test décisif pour le sentiment nationaliste et populiste en Europe, suite au vote Brexit et à l’élection de M. Trump. • Le résultat du référendum pourrait donner de l’élan aux partis anti-establishment et populistes d’Italie et d’Europe. • Ceci dit, le référendum italien n’était pas clairement un vote contre l’euro. D’après les sondages, les Italiens, dans leur plus grande majorité, restent favorables à l’euro et à l’intégration européenne. • Bon nombre d’européistes se sont opposés au référendum, dont de nombreux membres du parti de M. Renzi. • Au cours de la fin de semaine, les Autrichiens ont élu comme président le candidat écologiste, face au chef du parti de l’extrême droite, ce qui a réconforté les partis de l’establishment.
Politiques de la BCE et supervision du secteur financier	<ul style="list-style-type: none"> • La dette bancaire des ménages italiens s’élève à 160 milliards €. Les règles de l’UE stipulent qu’ils doivent prendre en charge les pertes avant que les fonds des contribuables ne soient utilisés pour renflouer les banques en difficulté (avec une indemnisation pouvant atteindre 100 000 €). • Il est fort probable que la BCE intervienne si les banques italiennes d’importance systémique subissent rapidement une fuite des dépôts ou des pressions financières, comme par exemple un changement significatif des écarts de crédit.
Répartition de l’actif	<ul style="list-style-type: none"> • En ce qui concerne les perspectives des valorisations à plus long terme, l’évaluation de l’euro est attrayante. Néanmoins, la frilosité des marchés et les conditions macroéconomiques, et notamment la possibilité de mesures de stimulus additionnelles de la part de la BCE, sont des éléments peu favorables. Dans l’ensemble nous adhérons à notre positionnement neutre à l’égard de l’euro, par rapport au huard et aux niveaux actuels. • Aux niveaux actuels, les titres européens semblent peu attrayants et nous maintenons donc notre position légèrement sous-pondérée. Le sentiment du marché reste très négatif, ce qui fait plus que contrebalancer les valorisations quelque peu attrayantes à long terme.

Les placements dans les fonds communs peuvent donner lieu à des commissions, des commissions de suivi, des frais de gestion et d’autres frais. Veuillez lire le prospectus avant d’investir. Les fonds communs ne sont pas garantis, leur valeur varie fréquemment et leur rendement antérieur peut ne pas se reproduire.

Ce document renferme des renseignements prospectifs fondés sur des prévisions d’événements futurs au 5 décembre 2016. Corporation Financière Mackenzie ne mettra pas nécessairement à jour ces renseignements en fonction de changements parvenus après cette date. Les énoncés prospectifs ne garantissent en rien les rendements futurs, et les risques et incertitudes peuvent souvent amener les résultats réels à différer de manière importante des renseignements prospectifs ou des attentes. Parmi ces risques, notons, entre autres, des changements ou la volatilité dans les conditions économiques et politiques, les marchés des valeurs mobilières, les taux d’intérêt et de change, la concurrence, les marchés boursiers, la technologie, la loi ou lorsque des événements catastrophiques surviennent. Ne vous fiez pas indûment aux renseignements prospectifs. Par ailleurs, toute déclaration à l’égard de sociétés ne constitue pas une promotion ou une recommandation d’achat ou de vente d’un titre quelconque.

Le contenu de ce commentaire (y compris les faits, les perspectives, les opinions, les recommandations, les descriptions de produits ou titres ou les références à des produits ou titres) ne doit pas être pris ni être interprété comme un conseil en matière de placement, ni comme une offre de vente ou une sollicitation d’offre d’achat, ou une promotion, recommandation ou commandite de toute entité ou de tout titre cité. Bien que nous nous efforcions d’assurer son exactitude et son intégralité, nous ne sommes aucunement responsables de son utilisation.