



Point sur le marché

Les élections italiennes

Le 25 septembre, des élections ont eu lieu pour la nomination du nouveau gouvernement et la composition de la Chambre des députés et du Sénat, composées respectivement de 400 et de 200 représentants.

La participation électorale a été faible, avec un taux de 63,9 %, soit moins que les élections de 2018 (-9 %).

Le résultat a mis en évidence une victoire pour la coalition de droite, menée par le parti Fratelli di Italia (FDI) de Giorgia Meloni, qui a recueilli environ 26 % des voix. Le centre gauche a obtenu moins de 30 %, alors que le Parti démocrate n'a pas dépassé le seuil des 20 %. Le parti « Movimento 5 Stelle » est proche de 15 %, principalement en raison des votes recueillis dans les régions méridionales de l'Italie.

Dans la Chambre des députés, le centre-droit est en tête avec 43,80 % tandis que le centre-gauche recueille 26,1 % des voix. Movimento 5 Stelle est à 15,4 % et le troisième parti atteint 7,7 %. Italexit et Unione Popolare n'atteignent pas 2 % (respectivement 1,9 % et 1,4 %).

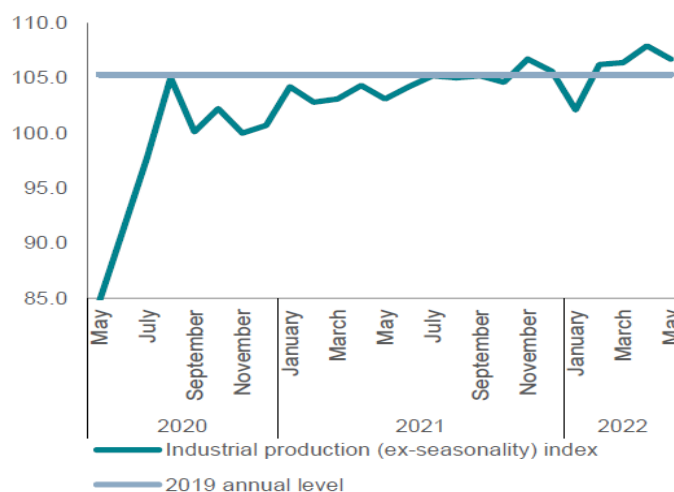
Au Sénat, les bulletins sont dans la phase de clôture : le centre-droit recueille la majorité des voix (44 %) et le centre-gauche 26 %. Movimento 5 Stelle recueille 15,5 % des voix et Azione Italia Viva 7,7 %.

Le processus de formation du gouvernement prend en moyenne environ 2-3 semaines, mais la forte majorité obtenue par le centre-droit pourrait accélérer le processus. Une fois le parlement constitué, le président Sergio Mattarella entamera des consultations de partis qui détermineront qui deviendra le premier ministre - probablement Giorgia Meloni, leader du parti de centre-droit qui a recueilli le plus de votes (FDI).

La situation macroéconomique

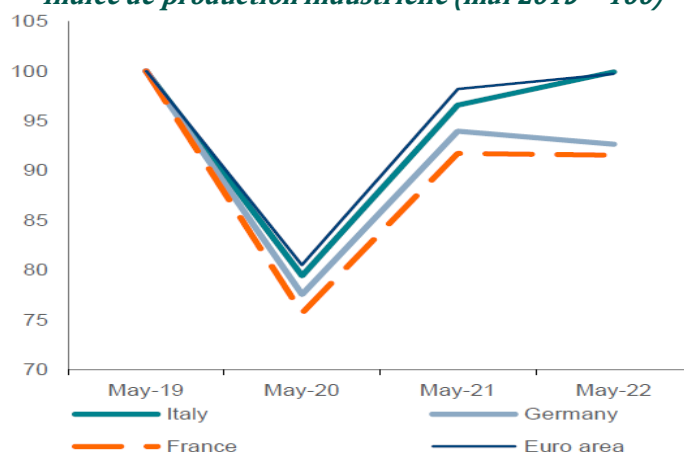
Après deux années de crise liées à la pandémie de COVID, la situation macroéconomique en Italie s'est considérablement améliorée. Les données de production industrielle ont montré des signes de reprise atteignant les niveaux enregistrés en 2019.

Indice de production industrielle (2019 = 105,3)



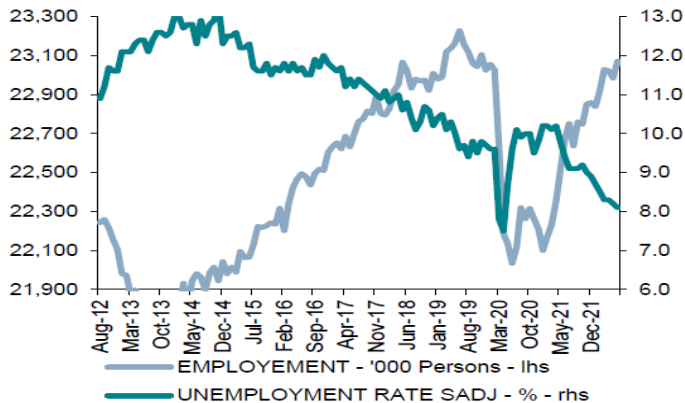
Par ailleurs, le chiffre est en ligne avec ceux de la zone euro, montrant également une certaine vigueur par rapport aux autres pays.

Indice de production industrielle (mai 2019 = 100)



L'amélioration des données macroéconomiques italiennes se reflète également sur le marché du travail. Après l'arrêt provoqué par la pandémie, le taux de chômage est reparti à la baisse avec un taux d'emploi croissant.

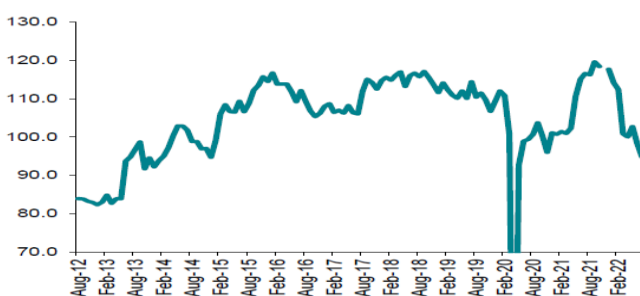
Taux d'emploi et de chômage en Italie



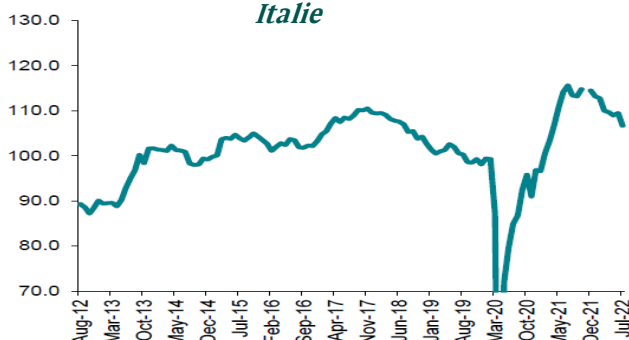
Source : BNP Paribas Exane, Istat

Ces facteurs ont conduit à une hausse de la confiance des consommateurs et des entreprises, atténuant les points bas observés pendant la crise de la Covid. La forte hausse de l'inflation avec les actions conséquentes des banques centrales et le conflit en Ukraine affectent cependant le monde et l'économie italienne. Cela se reflète dans les indices de confiance (tant de la consommation que des entreprises) qui, après deux années de forte progression, ont commencé à revenir en arrière.

Indice de confiance des consommateurs en Italie



Indice de confiance des entrepreneurs en Italie



Source : BNP Paribas Exane, Istat

Points d'intérêt pour le marché

Les marchés n'ont pas accordé beaucoup d'importance aux élections italiennes pour le moment, en se focalisant sur des questions plus larges comme la crise énergétique, les tensions russo-ukrainiennes et la hausse de l'inflation. Le spread BTP-Bund a évolué dans une fourchette et n'a pas touché 250 points de base. Le rendement du BTP a progressé en moyenne en ligne avec celui des autres pays, impacté par les politiques restrictives des banques centrales. Même immédiatement après l'annonce des résultats électoraux, le spread ne s'est guère élargi (240 points de base) soulignant que les investisseurs avaient anticipé la victoire du centre-droit et que la prime de risque politique italienne n'est pas élevée actuellement.

INDICI OBBLIGAZIONARI (Bloomberg Barclays unhedged)		Last 26/8/22	1 Day %	1 week %	1 Month %	YTD %	1 Y %
	Global Govt	199,9	-0,17%	-0,19%	-1,97%	-15,52%	-17,84%
	€ Govt	223,7	-0,62%	-0,82%	-2,96%	-12,44%	-14,19%
	US Treasury	2.264,2	0,05%	0,06%	-1,30%	-9,43%	-10,25%
	Global-Aggregate	453,6	-0,15%	-0,11%	-1,81%	-14,80%	-16,84%
	€ Aggregate	235,4	-0,54%	-0,74%	-2,82%	-12,02%	-13,67%
	US Aggregate	2.119,1	-0,06%	0,05%	-1,09%	-10,02%	-10,78%
	Global Corporate	252,4	-0,08%	0,17%	-1,44%	-15,44%	-17,11%
	€ Corporate	235,9	-0,37%	-0,38%	-2,31%	-10,54%	-11,81%
	US Corporate Value	3.059,8	-0,07%	0,28%	-0,62%	-13,16%	-13,87%
	Global HY	1.321,2	-0,13%	0,37%	1,95%	-13,58%	-14,91%
	€ High Yield	313,7	-0,06%	-0,09%	0,47%	-10,06%	-10,41%
	US High Yield	2.736,2	-0,27%	-0,13%	0,32%	-9,90%	-9,22%
	EM Hard Currency	379,8	-0,00%	0,62%	1,94%	-16,80%	-18,82%

SPREAD BTP vs BUND		Spread (bps)			
		26/09/22	Δ t-1	31/12/20	Δ YTD
	Spread 2Y	117,07	7,07	56,40	60,67
	Spread 5Y	189,19	5,39	87,40	101,79
	Spread 10Y	238,06	6,96	135,20	102,86
	Spread 30Y	234,18	6,68	179,90	54,28

Source : Bloomberg

A court terme nous n'attendons pas de tensions particulières, même s'il faut considérer que sur la base des expériences précédentes, il faudra environ 3 mois pour former un gouvernement efficace. Cette incertitude risque de déplaire aux marchés, surtout dans ce contexte macroéconomique de faible récession auquel l'Europe devrait faire face dans les prochains trimestres.



Nous pensons que les principaux points sur lesquels les investisseurs s'intéresseront sont les suivants :

- **La relation avec l'Europe** : Nous n'attendons pas de frictions majeures à court terme en raison de la nécessité d'assurer la continuité dans la gestion des fonds de Next Generation EU et surtout en tenant compte du poids que l'Europe pourrait avoir pour la gestion de la crise énergétique qui pèse tellement sur l'Italie.

- **Les politiques budgétaires du nouveau gouvernement et l'impact sur la croissance** : Le dernier document économique et financier met en évidence une tendance future de consolidation de la politique budgétaire, évoluant vers une amélioration progressive du déficit budgétaire, une fois que les mesures mises en place pendant la pandémie auront pris fin. Toutefois, l'hiver difficile qui nous attend amènera le nouveau gouvernement à prendre des décisions sur de nouvelles mesures de soutien à la consommation, impactée par le coût de la vie élevé.

La soutenabilité de la dette italienne dans un contexte de hausse des taux : Pour un pays comme l'Italie, avec un ratio dette/PIB d'environ 150 %, le coût de la dette joue un rôle important et doit être surveillé de près. Il faut toutefois considérer que, d'une part, la durée moyenne de la dette s'est allongée (avec donc des besoins de refinancement plus faibles à court terme) et que, d'autre part, la remontée de l'inflation pourrait augmenter la croissance nominale et donc améliorer le ratio dette/PIB. En outre, le mécanisme anti-fragmentation de la BCE pourrait éviter les spéculations excessives sur les BTP.

La stabilité du nouveau gouvernement et le choix des ministres clés (en particulier le ministre des Finances). La majorité semble tout à fait pertinente en termes numériques. Nous verrons à l'avenir comment les différents représentants coopéreront.

Pour conclure

Les résultats des élections italiennes ont mis en évidence une nette victoire de la coalition de centre-droit. Si la présence d'un gouvernement autonome permet la mise en œuvre facile des réformes, il faudra comprendre quelle direction le nouveau gouvernement voudra prendre et quels sont ses plans. Nous aurons plus de visibilité sur l'avenir lorsque le nouveau gouvernement sera formé, ce qui pourrait permettre à Giorgia Meloni d'être Première ministre en Italie. Entretemps, l'incertitude persistera sur les marchés actions et obligataires ce qui continuera à générer de la volatilité. Toutefois, la situation politique italienne ne sera pas le seul facteur à générer ce climat d'incertitude. L'évolution de l'inflation et les forts mouvements des banques centrales, ainsi que la crise énergétique en cours sont deux facteurs essentiels à surveiller.

INDICI AZIONARI EUROPA (VALUTA LOCALE)	Oggi 09:09	Chiusura 26/8/22	% 1D	% YTD
 FTSE MIB	21.684	21.895	-0,96%	-20,71%
 €STOXX 50	3.565	3.604	-1,08%	-17,06%
 DAX	12.823	12.971	-1,14%	-19,27%
 CAC 40	6.210	6.274	-1,03%	-13,19%
 IBEX	7.984	8.064	-0,99%	-8,38%
 FTSE 100	7.427	7.427	-	0,58%
 SMI	10.872	10.942	-0,64%	-15,56%
 S&P 500	4.058	4.199	-3,37%	-14,87%
 DJ INDUS.	32.283	33.292	-3,03%	-11,16%
 NASDAQ	12.142	12.639	-3,94%	-22,39%
 BRASILE	112.299	113.532	-1,09%	7,13%
 MEXICO	47.272	47.724	-0,95%	-11,26%

Source : Bloomberg

L'ÉQUIPE STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

FRANCE

Edmund SHING
Global Chief Investment Officer

Jean-Roland DESSARD
Chief Investment Advisor

Isabelle ENOS
Investment Advisor

ITALIE

Luca IANDIMARINO
Chief Investment Advisor

BELGIQUE

Philippe GIJSELS
Chief Investment Advisor

Alain GÉRARD
Senior Investment Advisor, Actions

Xavier TIMMERMANS
Senior Investment Strategist, PRB

ALLEMAGNE

Stephan KEMPER
Investment Strategist

Stefan MALY

LUXEMBOURG

Guy ERTZ
Chief Investment Advisor

Édouard DESBONNETS
Senior Investment Advisor, Fixed Income

ASIE

Prashant BHAYANI
Chief Investment Officer, Asie

Grace TAM
Chief Investment Advisor, Asie



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

La banque
d'un monde
qui change

CONTACTEZ-NOUS



wealthmanagement.bnpparibas

AVERTISSEMENT

Ce document commercial est communiqué par le Métier de la Gestion de fortune de BNP Paribas, Société Anonyme, Siège Social 16 boulevard des Italiens, 75009 Paris, France, enregistré sous le numéro 662 042 449 RCS Paris, enregistré en France en tant que banque auprès de l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR) et réglementé par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF). En tant que document marketing, il n'a pas été produit conformément aux contraintes réglementaires visant à assurer l'indépendance de la recherche en investissement et n'est pas soumis à l'interdiction de transaction préalable à sa diffusion. Il n'a pas été soumis à l'AMF ou à une autre autorité de marché.

Ce document est confidentiel et destiné uniquement à une utilisation par BNP Paribas SA, BNP Paribas Wealth Management SA et les sociétés de leur groupe (« BNP Paribas ») et les personnes à qui ce document est délivré. Il ne peut pas être communiqué, publié, reproduit ou révélé par leurs destinataires à d'autres personnes ou faire l'objet de référence dans un autre document sans le consentement préalable de BNP Paribas.

Ce document est fourni uniquement à titre d'information et ne constitue en aucun cas une offre ou une sollicitation dans un Etat ou une juridiction dans lequel une telle offre ou sollicitation n'est pas autorisée, ou auprès de personnes envers lesquelles une telle offre, sollicitation ou vente, est illégale. Il n'est pas, et ne doit en aucune circonstance être considéré comme un prospectus.

Bien que les informations fournies aient été obtenues de sources publiques ou non publiques pouvant être considérées comme fiables, et bien que toutes les précautions raisonnables aient été prises pour préparer ce document, BNP Paribas n'atteste et ne garantit explicitement ou implicitement ni son exactitude ni son exhaustivité et n'accepte aucune responsabilité en cas d'inexactitude, d'erreur ou omission. BNP Paribas n'atteste pas et ne garantit aucun succès prévu ou attendu, profit, retour, performance, effet, conséquence ou bénéfice (que ce soit d'un point de vue juridique, réglementaire, fiscal, financier, comptable ou autre) quel que soit le produit ou l'investissement. Les investisseurs ne doivent pas accorder une confiance excessive à l'égard des informations historiques théoriques se rapportant aux performances historiques théoriques. Ce document peut faire référence à des performances historiques ; Les performances passées ne présagent pas des performances futures.

L'information contenue dans ce document a été rédigée sans prendre en considération votre situation personnelle et notamment votre situation financière, votre profil de risque et vos objectifs d'investissement.

Avant d'investir dans un produit, l'investisseur doit comprendre entièrement les risques, notamment tout risque de marché lié à l'émetteur, les mérites financiers et l'adéquation de ces produits et consulter ses propres conseillers juridiques, fiscaux, financiers et comptables avant de prendre une décision d'investissement. Tout investisseur doit entièrement comprendre les caractéristiques de la transaction et, en absence de disposition contraire, être financièrement capable de supporter la perte de son investissement et vouloir accepter un tel risque. L'investisseur doit se rappeler que la valeur d'un investissement ainsi que les revenus qui en découlent peuvent varier à la baisse comme à la hausse et que les performances passées ne sauraient préfigurer les performances futures. Tout investissement dans un produit décrit est soumis à la lecture préalable et à la compréhension de la documentation constitutive du produit, en particulier celle qui décrit en détail les droits et devoirs des investisseurs ainsi que les risques inhérents à un investissement dans ce produit. En absence de disposition écrite contraire, BNP Paribas n'agit pas comme conseiller financier de l'investisseur pour ses transactions. Les informations, opinions ou estimations figurant dans ce document reflètent le jugement de leur auteur au jour de sa rédaction ; elles ne doivent ni être considérées comme faisant autorité ni être substituées par quiconque à l'exercice de son propre jugement, et sont susceptibles de modifications sans préavis. Ni BNP Paribas ni toute entité du Groupe BNP Paribas ne pourra être tenue pour responsable des conséquences pouvant résulter de l'utilisation des informations, opinions ou estimations contenues dans le présent document.

En tant que distributeur des produits présentés dans ce document, BNP Paribas peut recevoir des commissions de distribution sur lesquelles vous pouvez obtenir de plus amples informations sur demande spécifique. BNP Paribas, ses collaborateurs ou administrateurs peuvent exercer des fonctions dans ces produits ou traiter avec leurs émetteurs.

En recevant ce document, vous acceptez d'être lié par les limitations ci-dessus.

© BNP Paribas (2022). Tous droits réservés.

Photos de Getty Images.



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

**La banque
d'un monde
qui change**