

L'Italie tient tête à la zone euro, c'est le scénario catastrophe?

LE RÉSUMÉ

En tenant tête à la zone euro, l'Italie a-t-elle une chance de parvenir à démontrer que faire des dépenses publiques contre la discipline de la zone euro peut donner des résultats?

Ou au contraire mène-t-elle inexorablement la zone euro vers une nouvelle crise existentielle?

FRÉDÉRIC ROHART

Rome avait prévenu: le budget 2019 n'est pas négociable. Le gouvernement de Giuseppe Conte avait jusqu'à ce lundi pour répondre aux objections très appuyées de la Commission européenne, qui lui demandait – une première – de revoir sa copie. L'exécutif européen a enfoncé le clou la semaine dernière en présentant des prévisions économiques selon lesquelles la voie qu'entend prendre l'Italie mène à un déficit public à plus de 3% dès 2020 et au maintien de la dette publique à plus de 130% de la richesse créée annuellement. Le bras de fer est entamé, ni l'Italie ni la Commission ne semblent prêtes à lâcher prise, laissant chacun face à cette question: à quoi cette confrontation peut-elle mener? On voit essentiellement trois scénarios, version brute de décoffrage, sachant que la vérité s'écrira entre les lignes.

1 Le «miracle» italien

Le premier, auquel certains disent croire à Rome, c'est celui du miracle italien. Oui: le gouvernement fait fi des règles de la zone euro pour investir dans la relance. La sauce prend, et il prouve avec panache qu'une autre zone euro est possible.

Pour l'économiste Eric Dor, directeur des études économiques à l'école de commerce Isege de Lille, la position de principe semble fondée.

Le problème de l'Italie est son manque de croissance. Et vu le prix de sa dette, contractée à une période où les taux étaient très élevés, ses efforts pour se conformer aux règles de la zone euro maintiennent l'économie de la Botte dans la panade. «Le discours qui vise à donner priorité à la relance se tient, mais à condition que l'effort de relance soit de nature à relancer la croissance potentielle du pays», nuance l'économiste. Il faudrait pour cela que le dérapage budgétaire serve à résoudre les problèmes de fond de l'Italie – en incitant les PME à l'innovation, en modernisant l'administration, en investissant dans l'éducation... «Au contraire, le plan du gouvernement va relancer la consommation à court terme mais pas la croissance potentielle.» Pas de quoi rassurer l'investisseur éclairé... (Mais avec ça, on sort déjà du «miracle».)

2 Le statu quo

Une autre option, c'est une forme de statu quo. Le gouvernement italien maintient ses plans tout en rassurant les marchés sur la rigueur qu'il entend observer – la mise en place de la suppression automatique de

«Pour l'instant, le pari des Allemands, c'est que les marchés vont discipliner les Italiens.»

ERIC DOR
DIRECTEUR DES ÉTUDES
ÉCONOMIQUES À L'IESEG

dépenses en cas de dérive pour garantir le cap annoncé pourrait faire effet. La Commission, chargée d'appliquer les traités, suit pas à pas ses procédures de réprobation. Elle pourrait in fine proposer des sanctions financières ou trouver une formule pour éviter d'avoir à en arriver à un tel niveau d'affrontement la troisième économie de la zone euro. Bref: l'Italie dérive et ça n'arrange pas les affaires de la zone euro, mais sans déchaînement des marchés, chacun parvient à garder la face.

3 Le scénario noir

Il ne faut pas chercher loin pour trouver des économistes qui alertent sur la probabilité d'un scénario noir. Prenez Marcello Messori, professeur d'économie au Luiss School of Political Economy. Selon lui, un budget à 2,5% en 2019 «aurait une grande probabilité de mener soit à une faillite de l'Italie, soit au recours à un programme d'aide européen». On rappelle que Rome prévoit pour 2019 un déficit à 2,48% alors que la Commission européenne estime qu'il atteindra 2,88%. Trêve de chiffres: si la croissance n'est pas au rendez-vous et que les finances publiques italiennes dérapent, que feront les agences de notation? Le scénario noir d'une dégradation de la dette publique italienne à «spéculative» entraînerait un déchaînement des marchés. À Rome, on semble convaincu que l'Italie, qui pèse dix fois l'économie grecque, est «too big to fail» et que si les choses tournent mal, la Banque centrale européenne sera là pour lui maintenir la tête hors de l'eau. Eric Dor tempère: «Si la BCE pouvait aider l'Italie, ça serait à la marge.» Même si c'est vrai: chacun sait que quand la zone euro part vraiment en sucette, tout (ou presque) devient possible. «C'est une partie de poker: rien ne bouge tant que les Allemands n'ont pas décrété qu'il est dans leur intérêt de lâcher quelque chose. Mais pour l'instant, le pari des Allemands, c'est que les marchés vont discipliner les Italiens.» Le chaos peut arriver par accident, mais pour Eric Dor, ce n'est pas le scénario le plus probable.