

Italie : un référendum décisif ?

Vendredi 2 décembre 2016

A quelques jours du référendum institutionnel italien, le présent flash rappelle l'objet du scrutin et analyse le contexte économique dans lequel il se tient.

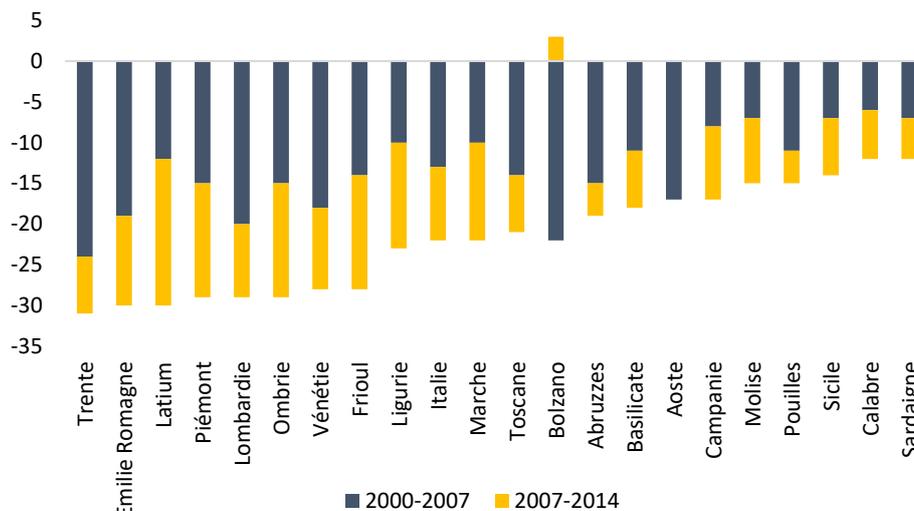
1. Référendum du 4 décembre 2016 : de quoi s'agit-il ?

Dimanche 4 décembre, les électeurs italiens sont appelés à se prononcer par **référendum** (2 réponses possibles : « Si » ou « No »¹) sur le projet de loi constitutionnelle paru à la « *Gazzetta ufficiale* » le 15 avril 2016, soit deux ans après sa présentation par le Gouvernement. **Texte de nature institutionnelle**, le projet de loi compte 41 articles. Parmi les mesures principales figure la **fin du bicaméralisme « parfait »**, qui place la Chambre des députés et le Sénat sur un pied d'égalité. Dans le nouveau **bicaméralisme « différencié »**, le **Sénat** deviendrait le **représentant des territoires** et verrait le **nombre d'élus** passer de **315 à 95** (auxquels s'ajouteraient 5 Sénateurs nommés par le Président de la République) avec, pour ces derniers, la fin de l'indemnité parlementaire. Les nouveaux Sénateurs (74 conseillers régionaux et 21 maires répartis proportionnellement à la démographie de chaque territoire²) percevraient leur traitement d'élus locaux. En termes de **processus législatif**, l'introduction du « *voto a data certa* » vise à **réduire le temps d'examen d'un texte** : si le projet de loi maintient le processus bicaméral dans un certain nombre de cas (notamment pour les textes de nature constitutionnelle et la ratification des traités européens), une **nouvelle procédure « monocamérale »** est instaurée. Ainsi, la loi de finances devrait être approuvée par la seule Chambre des députés, le Sénat disposant tout de même de 15 jours au plus après vote par la Chambre pour proposer des amendements. En cas de désaccord, la Chambre disposerait du « dernier mot », en cohérence avec l'instauration du bicaméralisme différencié.

2. Une stagnation économique qui date...

Depuis 20 ans, la richesse par habitant stagne en Italie : ainsi, alors que le PIB par tête a augmenté (en termes réels) de 30 % en Allemagne, de 25 % dans la zone euro et de 22 % en France entre 1995 et 2015, il n'a progressé que de 3 % en Italie. De 6 % supérieur à la moyenne de la zone € en 1995 et comparable aux niveaux allemand et français, le PIB par tête italien est désormais nettement inférieur (- 12 % par rapport à la zone €, - 19 % par rapport à la France, - 25 % vis-à-vis de l'Allemagne).

Evolution PIB par habitant vs moyenne UE, 2000-2014



Source : Afep à partir d'Eurostat.

Note de lecture : par rapport à la moyenne de l'UE, le PIB par tête de la Lombardie a reculé de 29 points de pourcentage entre 2000 et 2014, dont 20 points entre 2000 et 2007 et 9 points entre 2007 et 2014.

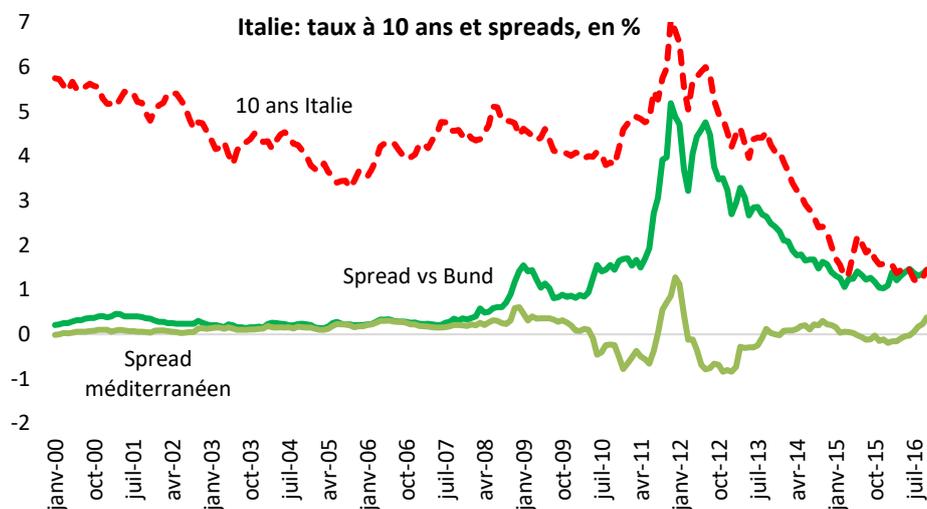
¹ « Approuvez-vous le texte de la loi constitutionnelle (...) pour la fin du bicaméralisme paritaire, la réduction du nombre de parlementaires, la limitation du coût de fonctionnement des institutions (...) et publié à la *Gazzetta ufficiale* du 15 avril 2016 ? ».

² 44 dans les régions du Nord, 17 au centre et 34 au Sud.

Depuis 2000, la **décomposition territoriale** de l'évolution par rapport à la moyenne européenne fournit plusieurs résultats. En premier lieu, **toutes les régions ont subi un décrochage relatif** : alors que 7 régions disposaient d'un PIB/tête inférieur à la moyenne européenne en 2000, elles étaient 10 en 2014, avec, en outre, deux régions (Frioul et Piémont) proches du basculement. Ensuite, ce décrochage relatif a surtout concerné **les régions les plus riches** du pays (Nord et Latium), le recul du « *Mezzogiorno* » étant plus limité même s'il partait d'un niveau initial plus faible. Enfin, si l'on décompose la période en deux sous-périodes entre, d'une part, l'avant-crise (2000-2007) et, d'autre part, la crise et ses suites (2007-2014), on constate que le recul a été plus important après la Grande récession dans seulement 5 régions sur 22. Ceci rappelle que la **stagnation italienne date d'avant la crise économique de 2008**.

3. ... et une inquiétude financière qui perdure

Avec un **ratio dette publique/PIB supérieur à 130 %**, l'Italie se place en deuxième position européenne derrière la Grèce³. Représentant 4 % du PIB (soit 8 % de la dépense publique), la **charge de la dette** est surveillée de près par l'ensemble des acteurs dans un contexte où la part de la dette détenue par les résidents était de 66 % au T2 2016 et où il existe un lien fort entre risques souverain et bancaire (cf. flash du 21 juillet 2016). A l'instar des autres pays membres de la zone €, l'Italie a bénéficié d'une nette baisse des taux d'intérêt depuis la création de la monnaie unique, avec toutefois une exception entre la fin 2010 et la mi-2012 au moment de la **crise** dite des « **dettes souveraines** ». A cette époque, le « **spread** » (écart de taux à 10 ans) vis-à-vis du « **Bund** » allemand avait fortement augmenté avant de refluer sous l'effet de l'anticipation puis de la mise en place du « *quantitative easing* » de la BCE. Toutefois, stable depuis le début de l'année 2015, le spread vis-à-vis du Bund semble arriver à un étiage. Par ailleurs, le **spread « méditerranéen »** (écart entre les taux italien et espagnol) est clairement orienté à la hausse depuis la mi-2016 en dépit de la crise politique espagnole. Cette deuxième évolution semble traduire une résurgence de l'inquiétude relative au **risque italien** en amont du référendum. Pourtant, l'année 2017 pourrait bien marquer un **tournant** pour les comptes publics italiens : selon la Commission européenne, la dette se stabiliserait l'an prochain ; selon le Trésor italien, 2017 pourrait même marquer un début de reflux du rapport dette/PIB, soit une première en dix ans.



Source : Afep à partir de BCE.

Dernier évènement politique majeur de l'année, le référendum italien concentre une attention qui dépasse largement la portée de son objet. En effet, de nature institutionnelle, le texte soumis au vote populaire n'aurait que des effets indirects et probablement modestes sur la vie économique et sociale du pays s'il venait à être adopté. De son côté, une victoire du « No » ouvrirait un nouveau front d'incertitude en Europe du fait de la probable instabilité politique qui en résulterait (départ du Président du Conseil, voire chute du Gouvernement). Loin d'être une première, celle-ci devrait avant tout générer des turbulences sur les marchés financiers, certains imaginant une réouverture du débat sur l'appartenance du pays à l'euro. L'impact sur l'économie réelle serait, lui, subordonné à la durée d'une éventuelle crise et à la politique économique conduite pour prolonger la timide reprise observée depuis 2015.

³ En valeur absolue, le stock de dette est de 2 200Md€, soit le même ordre de grandeur que les dettes allemandes et françaises.