Italie : sortir du double piège de l'endettement élevé et de la faible croissance

Céline Antonin, Mattia Guerini, Mauro Napoletano, Francesco Vona

▶ **To cite this version:**

Céline Antonin, Mattia Guerini, Mauro Napoletano, Francesco Vona. Italie : sortir du double piège de l'endettement élevé et de la faible croissance. OFCE Policy Brief, 2019, 55, pp.1-14. hal-03403371

HAL Id: hal-03403371

https://sciencespo.hal.science/hal-03403371

Submitted on 26 Oct 2021

HAL is a multi-disciplinary open access archive for the deposit and dissemination of scientific research documents, whether they are published or not. The documents may come from teaching and research institutions in France or abroad, or from public or private research centers.

L'archive ouverte pluridisciplinaire **HAL**, est destinée au dépôt et à la diffusion de documents scientifiques de niveau recherche, publiés ou non, émanant des établissements d'enseignement et de recherche français ou étrangers, des laboratoires publics ou privés.

Distributed under a Creative Commons Attribution - NonCommercial - NoDerivatives 4.0 International License

ofce

policy brief

55 | 14 mai 2019

ITALIE : sortir du double piège de l'endettement élevé et de la faible croissance

Céline Antonin, Mattia Guerini*, Mauro Napoletano, Francesco Vona*****

Sciences Po, OFCE

* Université Côte d'Azur (GREDEG) et Scuola Superiore Sant'Anna

** SKEMA Business School et Scuola Superiore Sant'Anna

*** SKEMA Business School et CMCC Ca' Foscari

Mattia Guerini a reçu un financement du programme de recherche et d'innovation Horizon 2020 de l'Union européenne dans le cadre de l'accord de subvention Marie Sklodowska-Curie n° 799412 (ACEPOL). Mauro Napoletano signale le soutien financier du projet H2020 « Growth Welfare Innovation Productivity » (GROWINPRO), accord de subvention n° 822781.

Avec une dette publique s'élevant à 132,1 % du PIB et une croissance négative de la productivité au cours des vingt dernières années, l'Italie semble prise au piège d'un endettement élevé et d'une faible croissance. Nous nous concentrons sur les facteurs à l'origine de ces deux fléaux en Italie, et examinons de quelle façon ils sont intimement liés : une croissance atone limite les marges de manœuvre budgétaires et sème le doute sur la viabilité de la dette publique ; la réduction de l'espace budgétaire et les règles budgétaires strictes pèsent à leur tour sur la croissance et les investissements publics.

Dans la première partie, nous discutons des racines de l'explosion de la dette publique italienne, des tentatives de consolidation budgétaire du pays dans les années 1990 et au début des années 2000, et enfin des effets de la grande récession et de l'austérité budgétaire. Dans la deuxième partie, nous identifions les faiblesses structurelles de l'économie italienne. Nous soulignons notamment le biais de spécialisation vers les secteurs à faible technologie, le « nanisme » des entreprises italiennes, la mauvaise allocation des talents et des ressources, la fracture Nord-Sud et ses conséquences sur le marché du travail. Nous concluons par quelques recommandations politiques pour une relance de la croissance en Italie.

Notre première proposition plaide pour des politiques industrielles favorisant l'accumulation des connaissances et l'apprentissage. La deuxième proposition prévoit une nouvelle règle d'or budgétaire européenne qui exclurait certains investissements publics spécifiques du calcul du solde primaire structurel. Notre troisième proposition porte sur la réglementation du marché du travail et préconise l'introduction d'un salaire minimum d'une part, et la facilitation des politiques de reconversion professionnelle d'autre part. Notre quatrième proposition souligne la nécessité de parachever l'Union bancaire et de résoudre le problème des prêts non performants afin d'améliorer la solidité du secteur bancaire italien. Enfin, nous concluons que le sort de l'Italie est inextricablement lié à celui de l'Europe et que l'Italie a besoin de davantage d'Europe pour échapper à son endettement élevé et à son faible taux de croissance.

Remerciements

Les auteurs remercient les participants au séminaire de l'OFCE pour leurs remarques et suggestions, ainsi que Guillaume Allègre, Jean-Luc Gaffard, Lionel Nesta, Xavier Ragot et Francesco Saraceno pour leurs relectures attentives qui ont aidé à enrichir ce travail. Nous restons évidemment seuls responsables d'éventuelles erreurs ou imprécisions.

Avec une croissance négative de la productivité au cours des vingt dernières années, l'Italie apparaît comme la lanterne rouge de la croissance au sein de l'Union européenne. Par ailleurs, le secteur public italien est l'un des plus endettés au monde, avec une dette s'élevant à 132,1 % du PIB en 2018. Le pays qui, après la Seconde Guerre mondiale, est devenu le symbole du « miracle économique » – une période de croissance économique et d'emploi sans précédent, de forte productivité et d'augmentation des revenus réels – peine à trouver les moyens de sortir de son marasme. Aujourd'hui, la dixième puissance économique mondiale véhicule l'image d'un colosse aux pieds d'argile, prisonnier d'une faible croissance, d'un endettement élevé et de faiblesses structurelles que la Grande récession de 2008 a exacerbées. Dans ce *Policy brief*, nous nous concentrons sur les deux principaux fléaux de l'Italie : le fardeau d'une dette publique élevée d'une part, un PIB atone et une croissance de la productivité lente d'autre part. Ces deux questions sont intimement liées : l'absence de croissance accroît le fardeau de la dette ; la réduction de la marge de manœuvre budgétaire pèse à son tour sur la croissance et l'investissement public, privant l'économie d'un de ses moteurs.

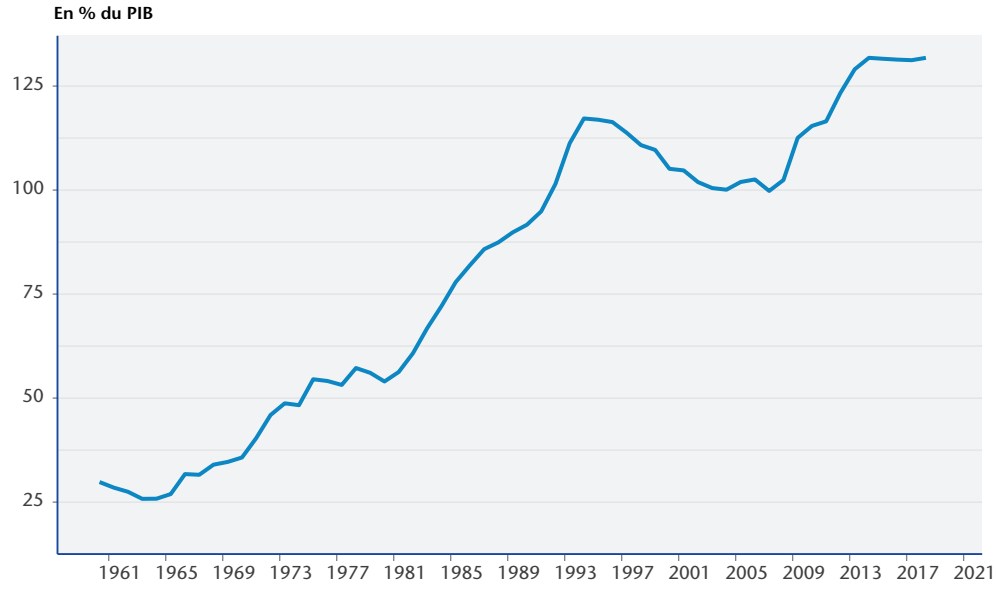
Notre premier objectif est de retracer la genèse de l'endettement public italien. Nous identifions les facteurs à l'origine de la dette publique substantielle de l'Italie et de son évolution. Nous montrons que cette évolution peut être décomposée en quatre phases distinctes. Dans la dernière phase, nous expliquons comment des politiques d'assainissement budgétaire menées au mauvais moment ont contribué à la fois à limiter la croissance du PIB et à augmenter la dette publique. Cela étant, les origines du déclin économique italien sont beaucoup plus anciennes. Ainsi, dans la deuxième partie, nous passons en revue quelques-unes des faiblesses structurelles de l'économie italienne, notamment un biais de spécialisation vers les secteurs de faible technologie, le « nanisme » des entreprises italiennes, la mauvaise allocation des talents et des ressources, la fracture Nord-Sud et les questions liées au marché du travail.

Nous concluons le *Policy brief* par quatre recommandations politiques visant à donner un nouveau souffle à la croissance économique en Italie. Pour répondre à l'enjeu de la croissance de la productivité, nous préconisons une relance des politiques industrielles favorisant l'accumulation des connaissances et l'apprentissage. Parmi nos suggestions figure également une proposition technique – la création d'une nouvelle règle d'or budgétaire européenne qui exclurait certains investissements publics spécifiques du calcul du solde primaire structurel – ainsi que des propositions visant à remédier aux faiblesses du marché du travail, avec l'introduction d'un salaire minimum et la facilitation des politiques de reconversion professionnelle. Nous montrons également la nécessité de parachever l'Union bancaire et de résoudre le problème des prêts non performants afin d'améliorer la solidité du secteur bancaire italien. Enfin, nous considérons que le sort de l'Italie est inextricablement lié à celui de l'Europe et que l'Italie a besoin de davantage d'Europe. Le pays doit donc pleinement prendre sa part dans la refondation du projet européen.

À l'origine de l'explosion de la dette publique en Italie

Les discussions portant sur la dette publique italienne et sur ses potentielles conséquences quant à la stabilité de l'Union européenne occupent depuis longtemps une place centrale dans les domaines politique et économique. Le graphique 1 montre l'historique du ratio dette publique/PIB en Italie à partir des années 1960. Nous identifions clairement quatre phases distinctes. Une première phase, du début des années 1960 à 1980, a été marquée par une croissance positive mais modérée de la dette. Une deuxième phase, qui s'est déroulée pendant toute la décennie 1980 et jusqu'en 1992, a vu l'explosion de la dette publique, passée de 54 % du PIB en 1980 à environ 117 % en 1994. La troisième phase, qui a débuté avec la loi de finances du gouvernement Amato en 1992, coïncide avec un important effort d'assainissement budgétaire ; le ratio d'endettement public rapporté au PIB a fini par atteindre un niveau inférieur à 100 % en 2007. L'effort de stabilisation a toutefois été interrompu par la Grande récession et par ses effets sur les finances publiques de l'Union européenne. Au cours de la quatrième phase, à partir de 2008, le ratio de la dette publique au PIB a ainsi augmenté, atteignant le niveau de 132,1 % en 2018.

Graphique 1. **Évolution du ratio d'endettement public rapporté au PIB**



Source : AMECO.

Le graphique 2 illustre de quelle manière les différents moteurs de la dette publique et du PIB (déficit primaire des administrations publiques, dépenses d'intérêt en pourcentage du PIB nominal, croissance du PIB réel et inflation) ont contribué à la croissance du ratio d'endettement public rapporté au PIB. Le graphique indique que la croissance rapide de la dette publique italienne observée au cours des années 1980 est d'abord due aux déficits primaires élevés et persistants accumulés par les gouvernements italiens depuis le milieu des années 1970. Ces déficits ont contribué de manière significative à la croissance de la dette malgré une croissance élevée du PIB réel, une inflation positive et de faibles taux d'intérêt favorisés par le financement monétaire de la dette publique. Comme cela a été souligné par plusieurs auteurs (par exemple Rossi, 2007), cette prodigalité budgétaire s'explique par l'incapacité des gouvernements italiens à financer l'augmentation des dépenses de l'État providence par une augmentation des recettes fiscales. La fragilité de la situation budgétaire dans les années 1970

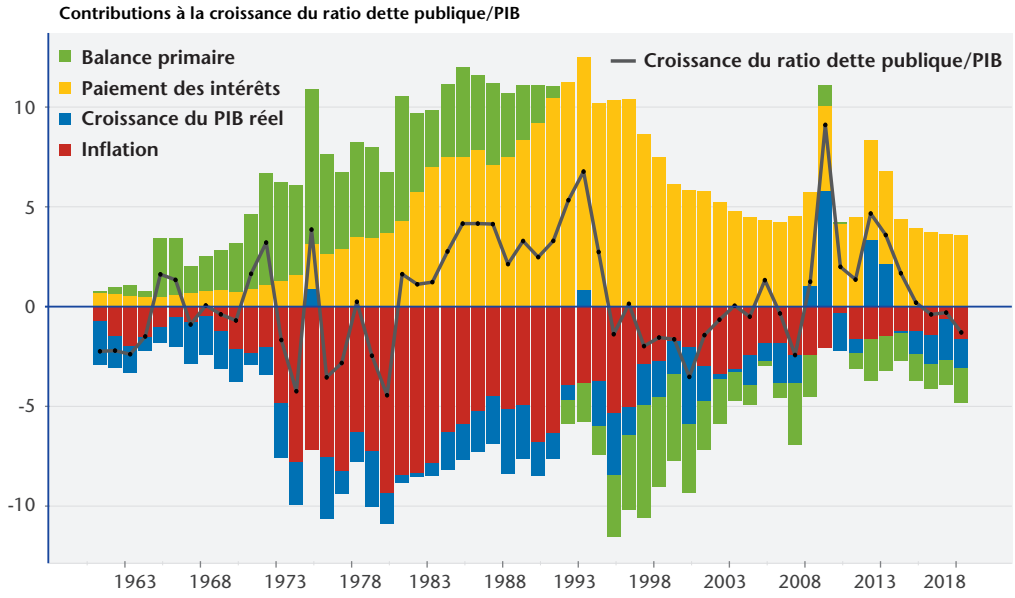
Rossi, S. (2007), *La politica economica italiana*, 1968-2007, GLF Editori Laterza.

et 1980 n'explique toutefois pas à elle seule l'explosion de la dette publique. Une deuxième contribution, tout aussi importante, est venue de la forte hausse du montant des intérêts payés à partir des années 1980[1].

La loi de finances de 1992 du gouvernement Amato a marqué un tournant dans l'histoire des finances publiques italiennes et le début d'une phase d'assainissement budgétaire qui a duré plus d'une décennie. Le tableau 1 compare les soldes structurels primaires[2] des administrations publiques de l'Euro 12 de 1995 à 2018. En moyenne, les gouvernements italiens ont enregistré d'importants excédents primaires structurels durant toute la période considérée. En outre, ces excédents ont toujours été beaucoup plus élevés que la moyenne de l'Euro 12.

La principale conséquence de cet assainissement budgétaire a été la réduction du ratio d'endettement public rapporté au PIB, passé d'un pic de 117 % (en 1997) à moins de 100 % en 2007 (*cf.* graphique 1). Néanmoins, compte tenu du niveau élevé de l'encours de dette au début des années quatre-vingt-dix, une telle réduction aurait été impossible sans la baisse significative des taux d'intérêt réels sur la dette, observée à partir de 1993 (graphique 2). Cette baisse régulière résulte de la convergence des taux d'intérêt qui a débuté lors de la phase de pré-adoption de l'euro ; elle constitue sans aucun doute l'un des principaux avantages que l'Italie a retiré de l'introduction de la monnaie commune.

Graphique 2. **Les moteurs de la croissance de la dette publique italienne**



Sources : AMECO, OCDE, calculs des auteurs.

Les efforts d'assainissement budgétaire menés des années 1990 au début des années 2000 ont été complètement anéantis par la Grande récession de 2008 et la crise de la dette souveraine qui s'en est suivie en Europe. Le ratio d'endettement public italien rapporté au PIB a fortement augmenté en quelques années, passant d'environ 100 % en 2007 à 131 % en 2014, et il fluctue autour de cette valeur depuis lors. Deux points méritent l'attention : (i) cette hausse de 31 points de pourcentage de la dette publique s'est produite en deux fois moins de temps qu'il n'en a fallu pour baisser le même ratio de 20 points de pourcentage (voir *supra*) ; (ii) l'augmentation du ratio dette publique/PIB a eu lieu malgré les importants excédents budgétaires primaires structurels accumulés par les gouvernements italiens (voir les deux dernières colonnes du tableau 1).

1. La hausse des paiements d'intérêts découle de deux facteurs : 1) Le financement monétaire de la dette a commencé à baisser dans les années 1980, à la suite du « divorce » entre la Banque d'Italie et le ministère du Trésor en 1981 ; 2) dans le cadre du Système monétaire européen (SME), un système de taux de change fixes ont été mis en œuvre. Ces choix politiques visaient réduire le taux d'inflation dans l'économie italienne et à faire avancer le processus d'intégration économique européenne. Mais ils se sont également traduits par une hausse significative et prolongée du taux d'intérêt réel sur la dette publique en Italie.

2. Le solde structurel est en effet le solde primaire, corrigé de l'effet du cycle conjoncturel sur les recettes fiscales et les dépenses publiques. Il fournit donc une mesure synthétique de l'assainissement budgétaire (ou de son absence).

Les principales causes de la résurgence de la dette ont été la hausse des taux d'intérêt réels sur la dette, après la crise des dettes souveraines sur la période 2008-2012 (*cf.* graphique 2), et les faibles taux de croissance du PIB. En effet, la croissance négative du PIB réel a souvent contribué positivement à la croissance de la dette au cours de cette période.

Tableau 1. **Soldes structurels primaires moyens**

En % du PIB

	1995-1999	2000-2004	2005-2009	2010-2014	2015-2018
Autriche	0,230	1,147	-0,266	0,306	1,523
Belgique	5,783	5,458	1,663	0,014	1,193
Finlande	3,196	5,610	2,500	-0,324	0,633
France	0,694	-0,226	-1,664	-2,150	-0,880
Allemagne	-0,533	0,026	0,984	1,494	2,124
Grèce	2,454	-0,898	-7,976	-2,200	4,001
Irlande	4,849	0,936	-3,853	-3,931	-1,498
Italie	**5,168**	**2,006**	**0,321**	**2,081**	**1,987**
Luxembourg	4,364	2,375	1,453	1,824	1,618
Pays-Bas	2,051	0,884	0,145	-1,186	1,648
Portugal	0,242	-2,124	-3,226	-1,955	1,972
Espagne	1,245	1,830	-2,489	-4,104	-0,739
Euro 12	2,479	1,419	-1,034	-0,844	1,132

Note : Ajustements basés sur le PIB potentiel.
Source : AMECO, calcul des auteurs.

En présence d'excédents primaires structurels, d'un faible taux d'inflation et de taux d'intérêt directeurs déjà proches de zéro, le seul moyen de réduire la dette publique italienne est d'augmenter la croissance du PIB réel. Malheureusement, comme le montre le graphique 2, la croissance du PIB réel en Italie est atone depuis les années 2000 ; elle est même devenue négative en 2008-2009 et 2012-2013, contribuant positivement à la croissance de la dette. En outre, à partir de la contribution des composantes de la demande agrégée à la croissance du PIB réel depuis 1996, Antonin *et al.* 2019. montrent que les contributions positives, tant avant qu'après la Grande récession, sont venues essentiellement des composantes intérieures comme la consommation privée et les investissements. En revanche, la contribution positive des exportations a presque toujours été compensée par la contribution négative des importations. Ce n'est donc pas la demande extérieure qui a permis la croissance au cours de la période considérée, malgré l'intégration des marchés permise par l'introduction de l'euro en 2000. Cela révèle une faiblesse structurelle du système productif italien, qui a perdu des parts de marché internationales depuis la Grande récession de 2008 (thème que nous abordons plus en détail *infra*).

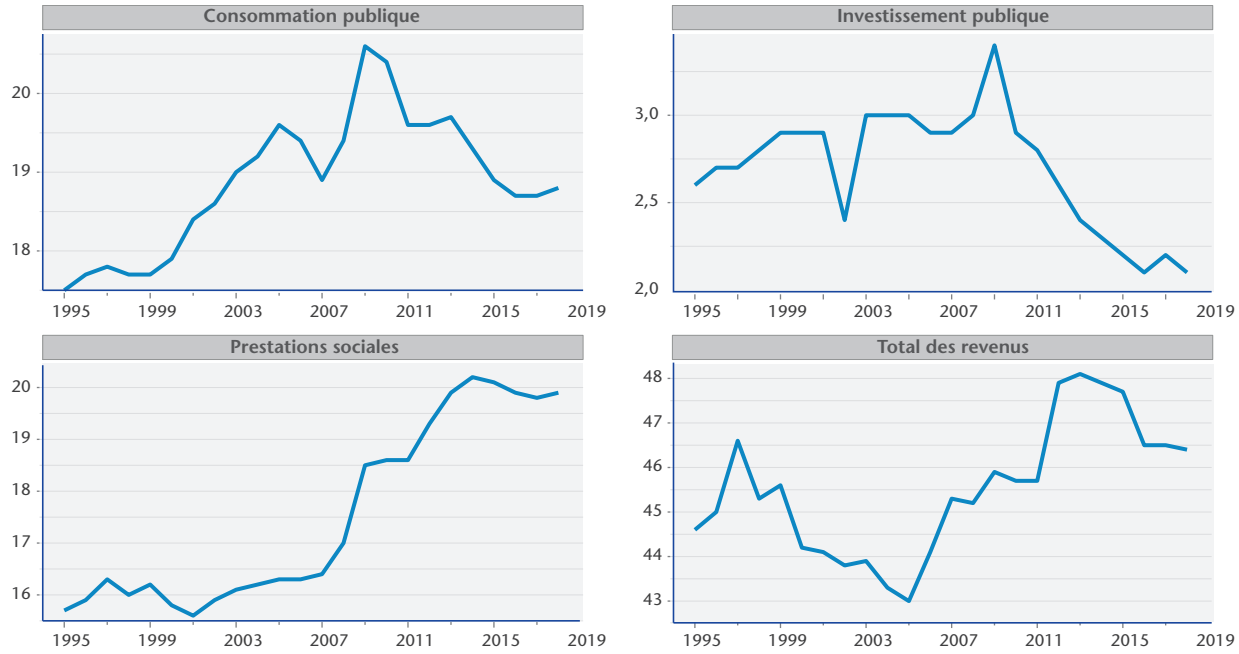
Antonin C., Guerini M., Napoletano M. et Vona F., (2019), « Italy: escaping the high-debt and low-growth trap », *Sciences Po OFCE Working paper*, 07/2019.

Une deuxième contribution négative est venue de la consommation publique, qui a fortement diminué en pourcentage du PIB depuis 2009 (graphique 4). C'est clairement le résultat d'une combinaison entre un ratio dette/PIB déjà élevé et des efforts d'austérité imposés par les règles budgétaires de l'Union européenne. Toutefois, l'austérité budgétaire n'a pas seulement eu un impact sur la consommation publique. Les investissements publics ont également chuté plus fortement que le PIB depuis 2009 (*cf.* graphique 3). Le graphique 4 montre que cette chute s'explique en partie par la nécessité de disposer d'une plus grande marge de manœuvre pour financer l'augmentation

des dépenses sociales à partir de 2008[3]. Ainsi, en présence de fortes contraintes budgétaires, les gouvernements italiens ont choisi de remplacer les investissements par des prestations sociales, ce qui a entravé le potentiel de croissance du pays. Ce choix « dangereux » a été imposé à la fois par les stigmates de la Grande récession (l'augmentation des prestations sociales depuis 2008 est principalement due à l'augmentation des allocations chômage) et par la stagnation prolongée de la productivité et de la croissance des revenus en Italie (voir aussi *infra*). Enfin, la charge fiscale, qui a augmenté de manière significative par rapport au PIB entre 2005 et 2013, a donné un nouvel élan négatif à la demande agrégée.

3. Un autre élément important que nous ne présentons pas ici est la rémunération des salariés, qui est restée stable par rapport au PIB sur la période 1995-2017.

Graphique 3. **Évolution des composantes des dépenses publiques et des recettes fiscales totales par rapport au PIB nominal, 1995-2018**



Source : Eurostat.

Dans l'ensemble, l'austérité budgétaire a aggravé la chute de la demande privée agrégée déclenchée par la Grande récession, en impliquant une réduction de la consommation et de l'investissement publics et une augmentation significative de la pression fiscale au cours de la période 2009-2013. Sampognaro (2018). estime que les efforts d'assainissement italiens réalisés de 2008 à 2017 ont réduit le PIB italien de 4 points, dont 3,5 points liés à la politique budgétaire nationale et 0,5 point à la politique budgétaire des partenaires commerciaux. En outre, l'austérité a été autodestructrice puisqu'elle a entraîné une hausse du ratio de dette publique/PIB, qui a réduit à néant les efforts d'assainissement entrepris dix ans plus tôt.

Sampognaro R., (2018), « Les effets de la politique budgétaire depuis 2008 dans six économies avancées », *Revue de l'OFCE,* 155, pp. 269-302.

Une faible croissance chronique en Italie : diagnostic et causes

Il serait toutefois réducteur d'attribuer la faible croissance de l'Italie à une austérité malvenue, instaurée sans tenir compte de la situation conjoncturelle. Il apparaît en effet que la croissance du PIB en Italie a été nettement plus faible que dans d'autres pays pendant de nombreuses années, notamment avant la Grande récession.

Tableau 2. **Moyenne des taux de croissance annuels du PIB réel**

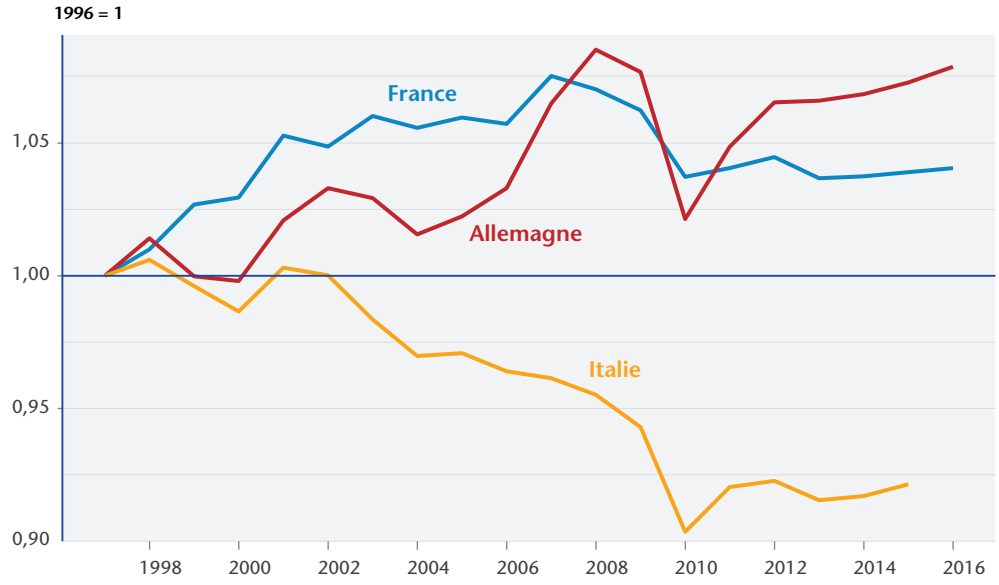
En % du total

	1960-1969	1970-1979	1980-1989	1990-1999	2000-2009	2010-2014
Allemagne	3,692	3,177	1,807	2,894	1,493	2,604
France	4,992	4,000	1,141	2,364	1,461	1,952
Italie	4,814	5,063	1,810	2,496	0,881	0,642

Source : Université de Groeningen Penn World Table.

Comme le montre le tableau 2, les taux de croissance moyens du PIB réel en Italie ont commencé à ralentir dès les années 1980 (au moment de l'explosion de la dette publique, voir *supra*). Néanmoins, à cette époque, les taux de croissance moyens étaient encore comparables à ceux de l'Allemagne et de la France. Les trajectoires de croissance de l'Italie et de ses voisins sont au contraire devenues divergentes dans les années 2000. La croissance réelle moyenne de l'Italie est en effet inférieure à 1 % depuis 2000 et très en-deçà de celle de l'Allemagne et de la France.

Graphique 4. **Dynamique de la productivité globale des facteurs (PGF)**



Source : EU-KLEMS.

L'évolution de la productivité, indicateur simple de la performance structurelle d'un pays qui mesure l'efficacité avec laquelle les intrants sont utilisés pour produire, permet également d'appréhender la baisse de la croissance italienne. Le graphique 4 montre comment la productivité globale des facteurs (PGF) en Italie a connu une baisse cumulée de 7,9 % au cours des 20 dernières années[4]. Ceci contraste avec les gains d'efficacité enregistrés en France et en Allemagne, où la productivité a augmenté respectivement de 4,1 % et 7,9 %.

Le déclin de l'Italie est lié à des facteurs structurels spécifiques au pays qui entravent son potentiel de croissance. Certains d'entre eux, comme le dualisme entre Nord et Sud, minent le pays presque depuis sa création. D'autres, comme la petite taille des entreprises et la spécialisation excessive dans les secteurs à faible technologie, jouent un rôle clé pour expliquer le faible dynamisme des exportations. Nous examinons chacun de ces facteurs plus en détail ci-dessous.

4. Une comparaison sectorielle plus approfondie entre l'Italie et les économies de l'UE est présentée dans Guerini M., Napoletano M. et Nesta L., (2018), « Convergence des structures productives et synchronisation des cycles industriels dans l'Union européenne », *Revue de l'OFCE,* 158, pp. 127-147.

Un biais de spécialisation vers les secteurs à faible contenu technologique

La spécialisation industrielle italienne s'est historiquement concentrée dans les secteurs à faible technologie où la concurrence des pays à bas salaires, comme la Chine, est devenue particulièrement forte dans les années 2000. Une étude de Bugamelli *et al.* (2012) montre que la structure industrielle italienne est en effet orientée vers les secteurs traditionnels et à faible valeur ajoutée. Ces secteurs ont également peu de contenu technologique et se caractérisent par une faible demande en technologies innovantes. Cela limite les possibilités de valorisation de nouvelles connaissances en amont et en aval, dans des secteurs à forte valeur ajoutée (machines dans le secteur des énergies renouvelables, robotique, biotechnologies et nanotechnologies, ...). À titre d'exemple, le vaste secteur du textile (qui inclut les secteurs de l'habillement, du cuir et de la chaussure) représente environ 14 % de la valeur ajoutée manufacturière totale en Italie contre 5 % en France et 3 % en Allemagne. Au contraire, les secteurs les plus innovants (par exemple les TIC, les équipements radio-télévision, les produits chimiques et pharmaceutiques) représentent environ 16 % de la valeur ajoutée manufacturière en Italie, contre respectivement 20 % et 21 % en France et en Allemagne.

Le « nanisme » des entreprises italiennes

Les entreprises italiennes sont en moyenne trop petites pour être compétitives sur les marchés internationaux et pour engendrer un cercle vertueux de croissance de la productivité et de l'emploi. La tendance au « nanisme » des entreprises manufacturières italiennes par rapport à leurs concurrents de l'UE est bien illustré par le graphique 5, issu d'un travail récent de Berlingieri *et al.* (2018). Il apparaît clairement que la part des micro-entreprises (moins de 9 salariés) est beaucoup plus importante en Italie que dans les autres pays européens (graphique 5 inférieur). En outre, les petites et moyennes entreprises italiennes sont beaucoup moins productives que leurs homologues européennes (graphique 5 supérieur). L'écart de productivité ne s'efface que pour les grandes entreprises. L'effet net sur la productivité globale dépend donc de l'équilibre relatif entre petites et grandes entreprises. Étant donné que les moyennes et grandes entreprises italiennes représentent moins de 3 % de l'ensemble des entreprises et que les micro- et petites entreprises représentent environ 90 %, l'effet cumulé implique une productivité italienne inférieure à celle de ses partenaires européens.

Trois explications peuvent rendre compte du nanisme des entreprises italiennes et de leur faible productivité. Tout d'abord, les « accidents historiques » ont joué un rôle clef. On peut par exemple citer le démantèlement du noyau oligopolistique italien dans les années 1990, à la suite de programmes de privatisation (voir Dosi et Guarascio, 2016). Une autre illustration est la spécialisation historique et persistante dans les productions artisanales à petite échelle (voir De Cecco, 2012). Deuxièmement, un récent travail empirique de Dosi *et al.* (2012). suggère la coexistence d'un groupe d'entreprises dynamiques, et d'un nombre généralement plus élevé de petites entreprises beaucoup moins avancées technologiquement. Ces dernières survivent néanmoins assez confortablement grâce à l'exploitation de niches locales. Toutefois, il est peu probable que la petite taille de ces niches permette un apprentissage et des retombées technologiques importants pour les entreprises, ce qui pourrait amplifier l'écart technologique entre l'industrie manufacturière italienne et celle des autres pays européens. Enfin, une troisième explication réside dans les contraintes de crédit, qui sont en moyenne plus fortes pour les petites entreprises, limitant leurs possibilités de croissance.

Bugamelli M., Cannari L., Lotti F. et Magri, S. (2012), « Il gap innovativo del sistema produttivo italiano: radici e possibili rimedi », *Banque d'Italie – Publications occasionnelles* (121).

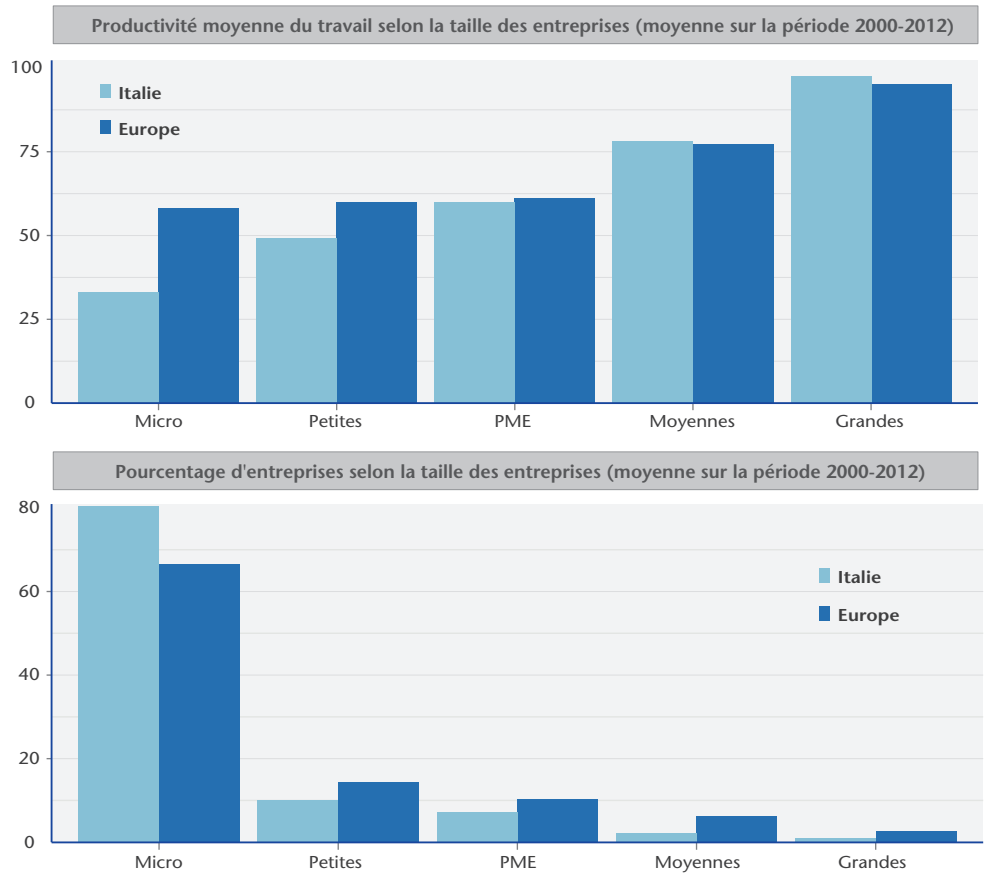
Berlingieri G., Calligaris S., Costa S. et Criscuolo C., (2018), « Sulla produttività pesa la dimensione di impresa », *www.lavoce.info*.

Dosi G. et Guarascio D., (2016), « Oltre la 'magia del libero mercato': il ritorno della politica industriale », *Quaderni di rassegna sindacale* 17(3), 91-103.).

De Cecco M., (2012), « Una crisi lunga mezzo secolo: le cause profonde del declino italiano », *Economia italiana* 3.

Dosi G., Grazzi M., Tomasi C. et Zeli A., (2012), « Turbulence underneath the big calm? The micro-evidence behind Italian productivity dynamics », *Small business Economics* 39(4), 1043-1067.

Graphique 5. **Taille et productivité des entreprises dans le secteur manufacturier, Italie et moyenne UE**



Source : Calcul des auteurs à partir de Berlingeri *et al.* (2019).

Une mauvaise allocation des talents et des ressources

L'Italie se caractérise par un problème chronique de mauvaise allocation et de sous-utilisation des talents. C'est ce que décrivent plusieurs indicateurs connus, révélant des niveaux extrêmement élevés de corruption, d'évasion fiscale et d'économie souterraine par rapport à des pays européens similaires. Ces disparités en termes d'égalité des chances se traduisent par une grande immobilité sociale en Italie, comparativement aux autres pays de l'UE. Cette dernière s'explique essentiellement par des mécanismes non méritocratiques tels que le népotisme, le clientélisme politique et le réseautage familial pour l'accès au marché du travail (Raitano et Vona, 2015). La perception d'injustice qui en résulte a conduit un grand nombre de diplômés italiens à émigrer dans d'autres pays où les mécanismes non méritocratiques sont moins marqués. En outre, la prédominance de ces réseaux sur le marché du travail italien décourage toute incitation à investir en capital humain, ce qui conduit à une pénurie des compétences pourtant nécessaires pour accroître la spécialisation dans les secteurs de haute technologie.

Raitano M. et Vona F., (2015), « Measuring the link between intergenerational occupational mobility and earnings: evidence from eight European countries », *The Journal of Economic Inequality* 13(1), 83-102.

Le clivage Nord-Sud

Les facteurs susmentionnés qui entravent le potentiel de croissance de l'Italie sont plus marqués dans les régions du Sud que dans celles du Nord. En outre, le clivage Nord-Sud, qui caractérise le pays depuis sa création, s'est accentué au lendemain de la Grande récession. Le graphique 6 donne une idée de la divergence accrue entre le Nord et le Sud en réponse à la crise. Au cours de la période 1995-2016, la valeur

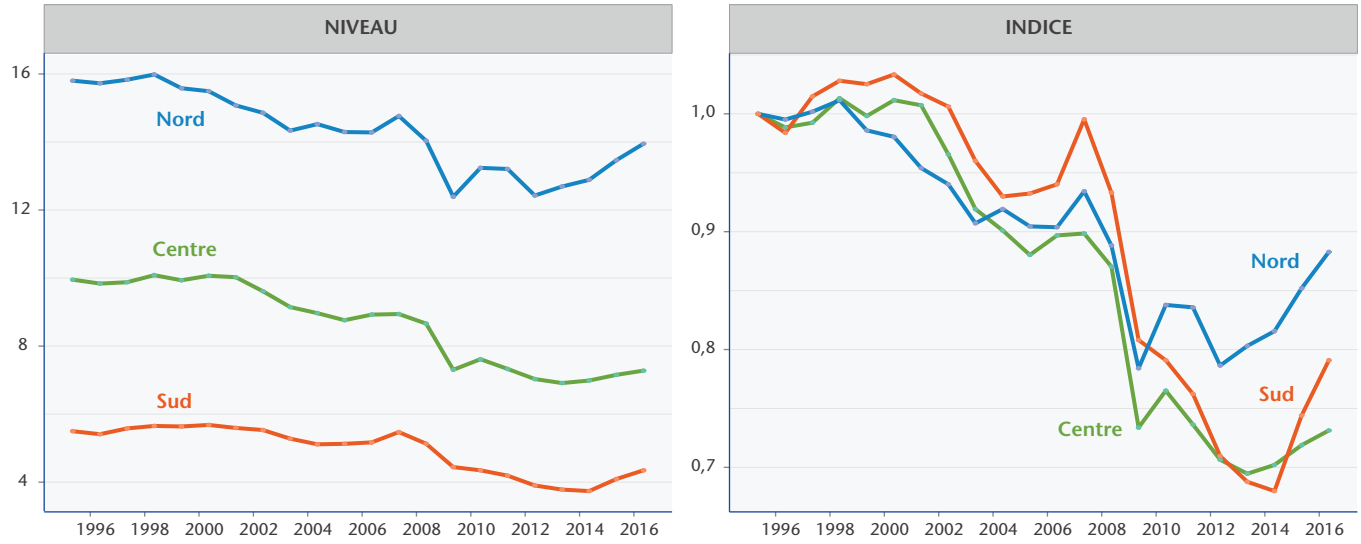
ajoutée par travailleur (approximation de la productivité du travail) dans le secteur manufacturier a chuté de plus de 20 % dans le Sud, contre seulement 11 % dans le Nord. Ce résultat est encore plus frappant lorsque l'on sait que le niveau initial de productivité était déjà environ trois fois plus élevé dans le Nord (15 802 euros en 1995) que dans le Sud (5 499 euros en 1995). Les investissements par travailleur après 2008 se sont aussi bien davantage effondrés dans le Sud que dans le Nord. Par rapport aux niveaux de 1995, l'effet global a été une augmentation de 16 % dans le Nord et un gain nul dans le Sud[5]. Comme on pouvait s'y attendre, cette résistance différenciée à la crise du Nord et du Sud a entraîné le creusement d'un fossé plus important et persistant sur le marché du travail. Ainsi, le différentiel des taux de chômage entre Nord et Sud a augmenté de 25 % après la Grande récession. Cet écart est encore plus marqué chez les moins de 24 ans. Enfin, nous observons également une aggravation substantielle de l'écart historique Nord-Sud dans les domaines du travail clandestin et la participation au marché du travail (voir Antonin *et al.*, 2019).

5. En outre, depuis les années 1990, les investissements publics ont diminué dans le Sud et augmenté dans le Nord, amplifiant encore le dualisme italien (voir le rapport SVIMEZ 2014 sur https://www.svimez.info).

Les données de l'ISTAT font également état d'une augmentation de l'écart de salaire réel Nord-Sud (augmentation de 30 % dans le Nord et diminution de 5 % dans le Sud sur la période 1995-2016). Toutefois, comparer les niveaux de salaires réels à l'aide d'un unique déflateur national pourrait s'avérer trompeur, tant le coût de la vie est différent d'une région italienne à l'autre. Un travail récent de Boeri *et al.* (2019) corrige ce biais et montre que les salaires réels sont plus bas dans le Nord que dans le Sud. Cela indiquerait l'absence de corrélation entre salaires et productivité (élevée dans le Nord et faible dans le Sud), liée à la centralisation du système de négociations collectives et au développement insuffisant du système de négociations salariales à deux niveaux, ces dernières se déroulant la plupart du temps localement et dans l'entreprise. Boeri *et al.* (2019) montrent qu'une décentralisation du système de négociation similaire à celle de l'Allemagne donnerait au contraire une forte impulsion aux investissements et à l'emploi dans le Sud.

Boeri T., Ichino A., Moretti E. et Posch J., (2019), « Wage Equalization and Regional Misallocation: Evidence from Italian and German Provinces », *NBER Working Paper* n° 25612.

Graphique 6. **Valeur ajoutée par habitant dans le secteur manufacturier par macro-région**



Source : Comptes régionaux ISTAT.

Toutefois, un tel résultat repose sur l'hypothèse forte que les salaires réels sont à leur niveau d'équilibre au Nord. Par conséquent, cette proposition équivaut à réduire les salaires dans le Sud. Une telle réduction, conjuguée aux fortes contraintes qui pèsent déjà sur la politique budgétaire de l'Italie, pourrait exacerber les effets des chocs

macroéconomiques négatifs (comme celui de la Grande récession évoqué *supra*) sur la croissance et la dette publique. Plus généralement, il est difficile de croire que des baisses de salaires suffiraient à encourager l'investissement dans le sud de l'Italie, dont l'économie semble prise au piège d'un faible emploi et d'une faible productivité, à cause d'une mauvaise répartition des talents et de l'absence totale de facteurs de production permettant la rentabilité des investissements (capital physique et infrastructures, qualifications techniques et capacités des entreprises).

Recommandations pour relancer la croissance économique en Italie

Il n'est pas simple d'échapper au double piège d'une dette élevée et d'une faible croissance. La variété et la persistance des facteurs responsables du déclin de l'Italie font qu'il est difficile de croire en des recettes ne traitant que certains aspects du problème. Les récents débats d'économie politique en Italie se caractérisent par une division marquée entre deux camps : ceux qui attribuent les causes du déclin économique italien au carcan imposé par les règles budgétaires européennes et la politique monétaire commune, et ceux qui soulignent au contraire les aspects positifs des consolidations budgétaires et pointent du doigt les rigidités excessives des marchés du travail et des produits comme principale cause de la faible croissance du pays.

Polariser à ce point le débat n'est pas très fructueux. En effet, cette polarisation vient du fait de considérer la demande et les facteurs structurels comme complètement indépendants, ce qui, à notre avis, est trompeur. Il est clair que le problème de la faible croissance de l'Italie a commencé bien avant l'introduction de la monnaie commune. En même temps, il est évident que certains problèmes, comme le dualisme régional, sont trop profonds pour être résolus uniquement par des réformes visant à supprimer les rigidités. Ils nécessitent au contraire des politiques industrielles actives avec le soutien indispensable d'investissements publics dans l'éducation, la recherche et l'innovation, les infrastructures, ... En outre, il ne faut pas sous-estimer le rôle qu'une austérité inopportune et autodestructrice a joué dans l'aggravation de l'impact de la Grande récession sur la croissance, les disparités régionales et la dette publique de l'Italie.

Le problème de l'œuf et de la poule est que, d'une part, l'austérité empêche l'utilisation de leviers fiscaux pour résoudre certains problèmes structurels du pays. D'autre part, le fait d'ignorer les problèmes structurels peut compromettre l'efficacité des politiques budgétaires expansionnistes et des investissements publics en particulier. Il s'ensuit qu'une approche tenant compte des interactions entre la demande et les facteurs structurels (c'est-à-dire l'offre) serait plus utile pour résoudre le problème de la faible croissance en Italie et, partant, de la dette élevée (voir aussi Dosi *et al.*, 2017, et Amendola et Gaffard, 2019). Les recommandations politiques qui suivent s'inspirent de cette approche.

Dosi G., Napoletano M., Roventini A. et Treibich T., (2017), « Micro and macro policies in the Keynes + Schumpeter evolutionary models », *Journal of Evolutionary Economics* 27(1), 63-90.

Amendola M. et Gaffard J.-L., (2019), *Le désordre et la raison – Une économie politique de la mondialisation*, ISTE parutions.

1 *Associer les investissements publics à la politique industrielle, notamment via des programmes publics orientés vers des missions*

Une critique récurrente à l'égard des programmes prônant davantage de dépenses publiques, comme ceux qui découlent de la règle d'or modifiée décrite ci-dessous, est qu'ils finiront par entraîner un gaspillage des ressources, surtout en Italie, caractérisée par des niveaux élevés de corruption dans certains domaines. Une critique similaire est que ces programmes d'investissement, à l'image des dépenses prolixes des années 1970, n'entraîneraient pas une augmentation de la croissance à long terme. Pour répondre à ces critiques, l'*investissement public devrait être associé à des politiques indus-*

trielles ciblant les problèmes structurels exposés dans la section précédente. Ces politiques industrielles devraient viser à favoriser l'accumulation de connaissances et à développer les capacités dans certains secteurs (voir Cimoli *et al.* 2009). Elles pourraient également être mises en œuvre *via* des programmes ayant des objectifs spécifiques, et devraient être soutenues par un engagement financier à long terme du secteur public (voir Mazzucato, 2018). Un exemple en est la transition verte qui a eu d'importants effets multiplicateurs au niveau local aux États-Unis (voir Vona *et al.*, 2019).

Il est clair que, pour être efficaces, les politiques industrielles susmentionnées doivent également s'accompagner d'une amélioration substantielle de la qualité de l'administration publique italienne. Il s'agit de faire en sorte que les fonds mobilisés par ces politiques ne soient pas captés par des individus à la recherche de rentes, des entreprises criminelles et des barons locaux. C'est particulièrement vrai en ce qui concerne les politiques industrielles qui luttent contre le dualisme, car les entreprises du Sud sont généralement infiltrées par des organisations criminelles (le récent scandale des parcs éoliens en est un exemple). La création de zones de développement spéciales, initialement isolées de l'influence des acteurs locaux et dotées d'un statut fiscal et réglementaire particulier, pourrait être une solution pour initier un changement dans les régions du Sud et créer une masse critique d'entrepreneurs et de capacités.

Cimoli M., Dosi G. et Stiglitz J., (2009), *Industrial policy and development: The political economy of capabilities accumulation,* Oxford University Press.

Mazzucato M., (2018), *Mission-oriented Research & Innovation in the European Union: A problem-solving approach to fuel innovation-led growth,* Publications Office of the European Union.

Vona F., Marin G. et Consoli D., (2018), « Measures, drivers and effects of green employment: evidence from US local labour markets, 2006-2014 », *Journal of Economic Geography*.

Dervis K. et Saraceno F., (2014), « An investment new deal for Europe », *Brookings Blogs-Up Front (3 septembre)*.

2 *Exclure les investissements publics du calcul du solde primaire structurel, qui sert de référence dans la procédure pour déficit excessif*

Le pacte de stabilité et de croissance (PSC) devrait être modifié, de manière à exclure certaines dépenses publiques d'investissement du calcul dont dépend l'ouverture d'une procédure pour déficit excessif, alors que les dépenses courantes devraient être à l'équilibre au cours du cycle économique (voir Dervis et Saraceno, 2014). Cette *règle d'or* modifiée, plus juste sur le plan intertemporel que les règles budgétaires actuelles du PSC, permettrait à un pays très endetté comme l'Italie d'utiliser certains types d'investissements comme levier cyclique pour compenser la baisse de demande agrégée en période de récession, et comme instrument à long terme pour résoudre les problèmes structurels du pays. La discipline budgétaire serait respectée puisque les dépenses courantes demeureraient équilibrées.

Outre la règle d'or susmentionnée, des ressources supplémentaires pour l'investissement pourraient provenir d'économies sur des dépenses courantes improductives (voir par exemple la revue des dépenses de Cottarelli). Ces économies devraient s'élever au total à 34 milliards d'euros, et pourraient déjà libérer d'importantes ressources pour l'investissement, puisqu'elles représenteraient 1 % du PIB nominal de l'Italie et 10 % des dépenses totales courantes du pays pour la formation brute de capital fixe.

3 *Introduire le salaire minimum et renforcer les politiques de reconversion*

En 2019, 22 des 28 pays de l'UE ont un salaire minimum légal, mais l'Italie n'en fait pas partie. L'auto-exclusion de l'Italie de cette pratique européenne vient notamment du fait que le marché du travail italien se caractérise par des négociations salariales collectives « tripartites » au niveau sectoriel entre syndicats salariés et patronaux, le gouvernement jouant le rôle d'arbitre entre les deux parties. La convention collective étant automatiquement étendue à tous, cela devrait en principe garantir un résultat proche d'un salaire minimum. Cependant, la pratique de négociation tripartite a montré quelques faiblesses au cours des dernières années, avec une augmentation substantielle des taux de non-conformité et le développement de contrats signés par des syndicats peu représentatifs dans les entreprises. Les travailleurs les plus vulnérables (c'est-à-dire non qualifiés) sont les plus pénalisés par la prolifération de ces contrats de travail « atypiques ».

L'introduction d'un salaire minimum légal national, déterminé de façon tripartite tout comme les conventions collectives, offre un moyen de résoudre ces problèmes. Les négociations au niveau du secteur et de l'entreprise devraient avoir pour référence le salaire minimum, qui constituerait alors une limite inférieure à toutes les autres conventions et à tous les types de contrats. En outre, un salaire minimum soutiendrait la demande agrégée, en permettant d'offrir des salaires plus élevés aux employés confrontés au rationnement du crédit, et qui ont une plus grande propension marginale à consommer.

Enfin, pour être efficace, le salaire minimum devrait s'accompagner de mécanismes de sanction dissuasifs et dûment appliqués en cas de non-respect, en conférant aux syndicats un rôle actif de surveillance. En outre, il devrait être complété par des programmes de reconversion efficaces pour les travailleurs licenciés et les chômeurs. La conception des formations devrait également être radicalement repensée, et les fonds devraient être réaffectés vers des centres davantage capables d'offrir une formation de bonne qualité, à l'instar des écoles techniques et des universités.

4 *Parachever l'Union bancaire et résoudre la question des prêts non performants (PNP)*

Le nanisme des entreprises italiennes peut être lié aux contraintes financières particulièrement strictes auxquelles sont confrontées les entreprises italiennes. Il résulte également de la fragilité du système bancaire italien, qui s'explique par deux facteurs principaux. Premièrement, une part importante des obligations d'État italiennes (20 %) est détenue par les banques domestiques, ce qui implique une forte interdépendance entre le système financier national et la dette publique, avec des effets négatifs possibles sur l'offre de crédit et sur l'économie réelle en cas de hausse des rendements obligataires. Deuxièmement, les PNP représentent une part importante des actifs bancaires. Selon la Banque d'Italie, leur montant brut total représentait 189 milliards d'euros en 2018 (10,8 % du PIB). Une forte proportion de PNP érode la valeur nette des banques, augmente leur probabilité de défaut et a également des effets négatifs sur l'offre de crédit aux entreprises.

Afin d'améliorer la robustesse et la résilience des banques italiennes face aux chocs, nous défendons l'idée selon laquelle le parachèvement de l'Union bancaire est une priorité. Deux des trois piliers principaux de l'union bancaire sont déjà opérationnels, à savoir la surveillance par la BCE des institutions financières d'importance systémique[6] et la résolution organisée des faillites bancaires. Cependant, le troisième pilier, à savoir le système européen d'assurance des dépôts, est encore loin d'être mis en œuvre ; certains pays font valoir que le risque de défaillance bancaire est encore trop hétérogène au sein de la zone euro pour permettre la mise en commun des garanties des dépôts. Par conséquent, la résolution de la question des PNP apparaît comme une étape importante vers le parachèvement de l'Union bancaire.

Pour l'instant, seules des initiatives nationales ont été mises en œuvre, par exemple des recapitalisations ou des titrisations avec garanties d'État en Italie. Le montant brut des PNP a été réduit de près de la moitié depuis lors, passant de 360 milliards d'euros en 2015 à 189 milliards d'euros en 2018, et 52,7 % des NPL ont été provisionnés. Au-delà de ces solutions privées, les pouvoirs publics européens ont encore un rôle clé à jouer. Leurs leviers incluent la définition du cadre réglementaire et institutionnel et une surveillance élargie de la BCE (voir Antonin *et al.*, 2018).

6. La surveillance de la BCE devrait également être améliorée en tenant compte de la forte interconnexion des secteurs financier et bancaire actuels, voir Napoletano M. et Battiston S., « Some reflections on the ECB's Comprehensive Assessment », *OFCE le blog*, 9 décembre 2014.

Antonin C., Levasseur S. et Touzé V., (2018), « L'Union bancaire face au défi des prêts non performants », *Revue de l'OFCE*, 158, pp. 227-252.

5 *L'Italie a besoin de davantage d'Europe, non de moins d'Europe*

Pour relancer la croissance et résoudre le problème de la dette publique, *l'Italie a besoin de davantage d'Europe, et non de moins d'Europe*. Premièrement, l'abandon de l'euro, qui provoquerait une dévaluation massive, aurait des conséquences désastreuses sur les taux d'intérêt italiens et sur le poids de la dette publique libellée en euros. Deuxièmement, et plus important encore, la plupart des politiques de relance de la croissance en Italie nécessitent la participation active et la coopération de l'Union européenne pour être efficaces. Par exemple, l'introduction d'une règle d'or en matière de politique budgétaire nécessite un réexamen de l'ensemble du cadre des règles budgétaires dans l'UE. L'UE pourrait également contribuer à mobiliser des fonds supplémentaires pour l'Italie, par le biais d'un plan d'investissement régional commun (par exemple, un plan Juncker repensé en profondeur avec une participation accrue des acteurs publics). Troisièmement, même des politiques industrielles favorisant l'apprentissage et les capacités des entreprises semblent irréalisables sans la coopération explicite des autorités européennes, compte tenu des normes existantes qui limitent le soutien aux entreprises nationales. Les mêmes politiques industrielles seraient probablement plus efficaces si elles s'inscrivaient dans le cadre d'un programme industriel global de l'Union, plutôt que d'être l'objectif exclusif d'un seul pays.

En conclusion, l'Italie ne peut résoudre ses problèmes économiques sans l'aide de l'Europe, mais la résolution de ces problèmes nécessite un rôle actif de l'Italie (qui est un pays fondateur de l'Union) dans un processus de réforme globale des politiques européennes. Ce processus devrait finalement converger vers un État fédéral à part entière en Europe, et en particulier vers un État doté d'une politique budgétaire commune et de mécanismes de redistribution entre États. En effet, une bonne partie des défis que traverse l'Europe, comme ceux liées à la migration, au ralentissement économique et aux pressions populistes en faveur de la désintégration, trouvent leur origine dans le caractère incomplet de la construction européenne. À cet égard, il peut être utile d'adapter le fameux trilemme de Dani Rodrik à l'Union européenne (voir Rodrik, 2007). Le trilemme affirme l'impossibilité d'avoir à la fois la mondialisation, la démocratie et l'État-nation. Dans une situation où la mondialisation, c'est-à-dire l'intégration économique internationale, semble irréversible, la préservation de la démocratie passe par l'abandon de la souveraineté et le passage à un État fédéral. Les démocraties européennes sont au contraire coincées dans un vide entre l'État-nation et le fédéralisme, où la solution des problèmes d'un seul pays (comme celui de la faible croissance de l'Italie) exige désormais une coopération active entre les États, mais où une telle coopération est difficile ou inexistante. Cependant, pour que le fédéralisme ne soit pas perçu comme une simple idée technocratique, le projet politique européen doit être relancé. Cela nécessite en particulier d'approfondir la dimension démocratique de l'Europe et de forger l'unité des pays partageant les mêmes valeurs européennes ■

Rodrik D., (2007), « The inescapable trilemma of the world economy », *Dani Rodrik's weblog* 27.

Pour citer ce document :
Céline Antonin, Mattia Guerini, Mauro Napoletano, Francesco Vona, 2019 « Italie : sortir du double piège de l'endettement élevé et de la faible croissance », *OFCE Policy brief* 55, 14 mai.

Directeur de la publication Xavier Ragot
Rédacteur en chef du blog et des *Policy briefs* Guillaume Allègre
Réalisation Najette Moummi (OFCE).
Copyright © 2019 – OFCE *policy brief* ISSN 2271-359X. All Rights Reserved.

Observatoire français des conjonctures économiques I Centre de recherche en économie de Sciences Po
10, place de Catalogne I 75014 Paris I Tél/ 01 44 18 54 00