

Publié le 2 décembre 2016

Le référendum italien, un ricochet vers une sortie de l'euro ?

«Approuvez-vous le texte de la loi constitutionnelle relative aux dispositions pour la fin du bicaméralisme paritaire, la réduction du nombre des parlementaires, la maîtrise du coût de fonctionnement des institutions, la suppression du Conseil National de l'Économie et du Travail et la révision du titre V de la 2^{ème} partie de la constitution, comme approuvé par le Parlement et publié au JO n°88 du 15 avril 2016 ?»

Répondre oui ou non à cette question est le dilemme posé aux italiens par référendum ce dimanche 4 décembre : d'un côté, garantir une meilleure stabilité institutionnelle mais conserver un gouvernement dont la politique est fortement dérégulatrice ; de l'autre, refuser toute réforme constitutionnelle en espérant provoquer un changement de gouvernement. Le choix concret proposé à la sanction populaire apparaît singulièrement obscurci. Si les conditions d'exercice d'une démocratie véritable ont leur importance, ce n'est pas ce point précis qui intéresse aujourd'hui les journaux de la péninsule italienne. Ce n'est pas non plus le contenu concret des réformes institutionnelles, alors pourtant qu'elles seraient susceptibles de ralentir la valse incessante des gouvernements que connaît l'Italie depuis 1945. A travers ce référendum, on nous annonce que l'enjeu réel n'est rien moins que le devenir de l'euro et, par voie de conséquence, de l'Union européenne tout entière.

L'Italie est proche de la banqueroute

Le fracas du Brexit et la fureur des élections américaines ont laissé peu de place au *lamento* italien, alors pourtant qu'il s'est fait de plus en plus insistant : « La situation économique de l'Italie peut-elle faire vaciller la zone euro ? », pouvait-on lire en janvier. « L'Italie va-t-elle provoquer une crise financière mondiale ? », titrait un blog en février. « L'effondrement des banques italiennes menace de faire plonger dans le chaos le système financier européen » annonçait un site boursier en mars. Faut-il croire ces sinistres présages ? Le seul élément indiscutable est d'ordre économique : la situation de l'Italie, 4^{ème} puissance économique européenne, est aujourd'hui très défavorable et les comptes de l'État ne cessent de se dégrader. Alors que la dette publique représentait 100 % du PIB en 2002, elle atteint aujourd'hui 130 % du PIB. La croissance tendancielle, qui reste inférieure à 1 % alors que le pays a traversé une longue période de récession, n'a pas encore permis au PIB de retrouver son niveau d'avant 2007. Parallèlement, les banques n'ont pas encore soldé les effets de la crise financière de 2008. Les créances dont le recouvrement est jugé périlleux atteignent aujourd'hui 360 millions d'euros, soit 17 % de leurs bilans.

Matteo Renzi sur un siège éjectable

Politiquement, la situation reste très incertaine. Matteo Renzi, président du Conseil depuis février 2014, a subi plusieurs défaites retentissantes en juin dernier lors des élections municipales partielles. Rome et Turin, deux villes symboliques, sont désormais dans les mains du Mouvement 5 étoiles. Alors qu'il avait dans un premier temps mis sa démission dans la balance, espérant personnaliser le référendum à son profit, il a révisé sa stratégie et s'est rétracté. Nul ne sait aujourd'hui ce que Renzi décidera dimanche.

Le spectre de la hausse des taux d'intérêt

Les conséquences de ce référendum sont donc difficiles à prévoir du point de vue de la stricte rationalité. Quel lien de cause à effet peut-il exister entre une votation populaire et une hausse des taux d'intérêt accordés au Trésor public italien ? Aucun, si ce n'est la fébrilité dans laquelle se sont installés les marchés financiers. Or, si cette hausse devait être effective, l'Italie ne serait en mesure de rembourser ses emprunts précédents qu'en empruntant toujours plus pour honorer tant les échéances à venir que l'intérêt de sa dette. Les économistes appellent ce phénomène «l'effet boule de neige». Ce cycle infernal, dans un scénario catastrophe, pourrait conduire jusqu'à une cessation de paiement, mettant en péril le sort de la monnaie européenne. Malgré ses effets pervers sur la compétitivité de pays comme l'Italie ou la France, l'euro reste un tabou symbolique. Dans l'hypothèse où seule une dévaluation monétaire rendrait sa dette soutenable, l'Italie se verrait contrainte de revenir à une monnaie nationale et ouvrirait par là une brèche éminemment traumatique pour la monnaie européenne.

L'échéance de dimanche n'est donc en définitive que l'ultime avatar d'une angoisse qui hante l'Union européenne depuis plusieurs mois et qui s'incarne à échéance régulière. Les déséquilibres générés par la crise financière demeurent latents et la moindre étincelle peut mettre le feu aux poudres. La politique menée à dessein par la Banque Centrale Européenne a provoqué une augmentation considérable de la masse monétaire en circulation. En bonne logique mathématique, l'inflation devrait suivre. Or elle reste désespérément atone. Une telle absence de corrélation apparaît totalement inédite. Le référendum italien sera-t-il la cause indirecte d'un réajustement économique majeur à l'échelle européenne ? Telle est la question.

François-Marie Bouchard

Retrouvez cet article sur notre [site](#)