

La politique économique de Meloni : il n'y a pas de « miracle italien »

Politique

Par Thierry Pech

Directeur général de Terra Nova

Publié le 20 mars 2026

Appartenance-témoin des extrême-droites européennes, l'expérience du gouvernement Meloni est mise en avant par beaucoup de sympathisants RN ou Reconquête! en France comme preuve de crédibilité. Les nouvelles économiques semblent corroborer ce jugement aux yeux des milieux d'affaires hexagonaux : redressement des comptes publics, baisse du chômage, balance commerciale excédentaire, hausse du PIB par habitant... Finalement, l'élection d'une majorité d'extrême-droite ne serait pas forcément un drame.



es jugements reposent sur une première erreur : en dépit de ses racines fascistes, la droite extrême ou

radicale de Meloni n'est pas l'extrême-droite de Marine Le Pen ou de Jordan Bardella. A Rome, on n'envisage pas – en tout cas pour le moment – de violer la constitution pour renverser la hiérarchie des normes et déroger aux conventions internationales et européennes^①. Et d'ailleurs, les représentants de Fratelli d'Italia et du Rassemblement national ne siègent pas dans le même groupe au Parlement européen : les élus RN siègent au sein des « Patriotes pour l'Europe » aux côtés des élus du Fidesz du pro-Russe Viktor Orban, tandis que les élus mélonistes siègent au sein des « Conservateurs et réformistes européens » (ECR) aux côtés des élus du PiS polonais.

Ces jugements reposent surtout sur une mauvaise information sur la réalité économique italienne. Après la pandémie de COVID 19 qui l'avait particulièrement affectée, l'Italie a juste retrouvé, dans les années 2022-2025, le régime de croisière qui était le sien dans les années 2010 : endettement record, croissance moribonde, léger excédent primaire et déclin démographique... Loin de rejoindre le jugement très approximatif des milieux d'affaires français, le patronat industriel italien par la voix de la Confindustria s'inquiète d'ailleurs à juste titre de la « croissance anémiée » de la Péninsule.

Le principal talent de Giorgia Meloni est de n'avoir rien fait, ou plus exactement d'avoir fait le contraire de ce qu'elle préconisait lorsqu'elle était en campagne : non seulement elle ne jure plus qu'elle va faire rendre gorge aux « usuriers de Bruxelles », mais elle exploite au maximum les milliards que l'Union européenne a décidé d'investir dans l'économie italienne. Analyse.

Une croissance médiocre en dépit d'un soutien record de l'UE

Première légende : l'Italie a renoué avec la croissance.

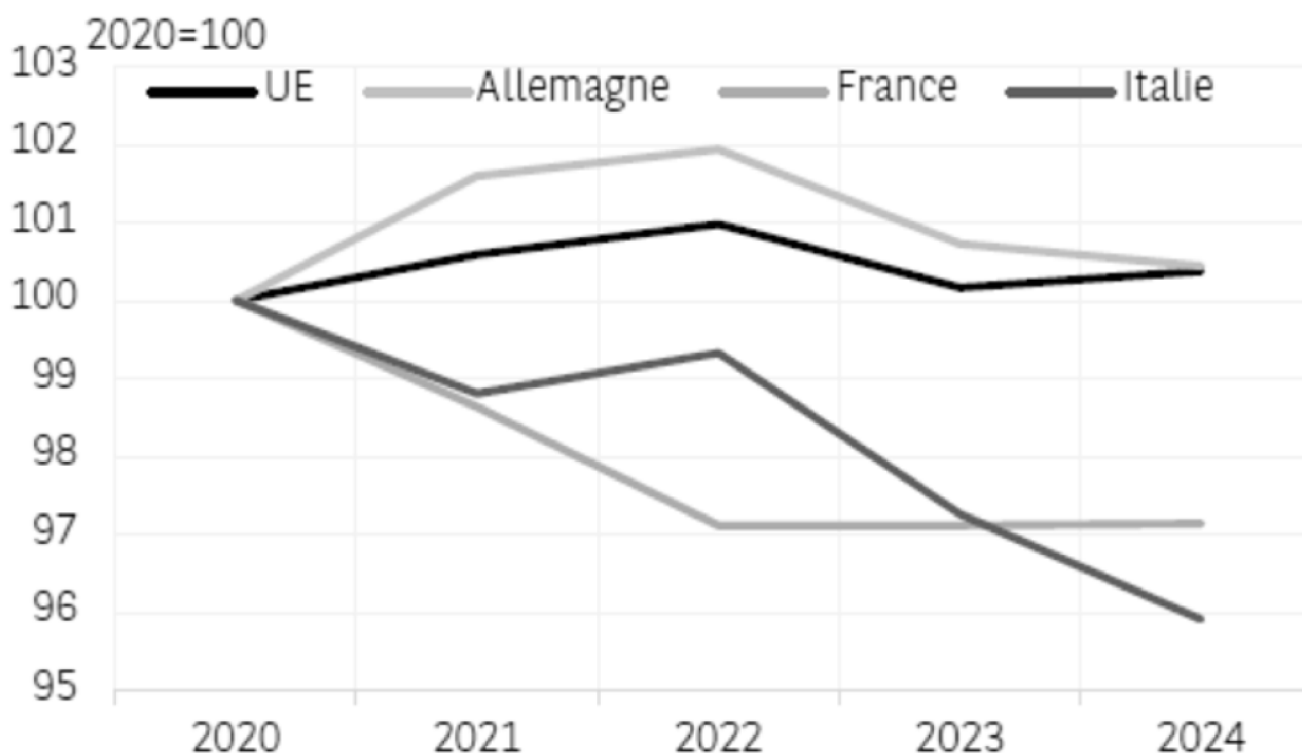
Tandis que le PIB de l'UE à 27 a augmenté de près de 21% en quinze ans, celui de l'Italie n'a cru que de 6,4%, soit trois à quatre fois moins. C'est pourquoi on a souvent évoqué la « langueur » de l'économie italienne. Y a-t-il eu une inflexion sensible depuis octobre 2022, date de l'élection de Giorgia Meloni ? La réponse est non : l'Italie a juste retrouvé la trajectoire qui était la sienne avant la pandémie.

Quand Meloni arrive au pouvoir, la croissance italienne est de 4,8% : c'est mieux que le reste de l'UE (+3,5%) mais c'est une pente de reprise après le trou d'air de la pandémie. L'Italie en sort plus vigoureusement que d'autres, mais cette dynamique de rebond s'essouffle rapidement. L'année suivante, en 2023, la croissance italienne atterrit à 1% (contre 0,5% au niveau européen), puis à 0,7% (contre 1% au niveau européen) en 2024. L'Istat annonce encore 0,7% en 2025 (l'OCDE plutôt 0,5%), et la Banque d'Italie prévoit un petit 0.6% en 2026. Soit des résultats médiocres, en ligne avec ceux que l'on observait dans les années 2010.

Ces chiffres sont d'autant plus décevants que, contrairement aux années 2010, Rome a reçu une manne européenne considérable, ce qui aurait pu et dû doper sa croissance. Pour rappel, elle a pris le plus gros ticket des 27 au fonds de relance et de résilience (FRR) mis en place en sortie de Covid dans le cadre du plan NextGenerationEU : 194,4 Mds€ (dont 72 Mds€ en subventions non remboursables), soit plus du quart des sommes allouées à ce programme alors que l'économie italienne ne pèse que 12% du PIB de l'UE. L'Italie a en outre obtenu 13 Mds€ du programme REACT-EU. Au total, l'UE a accordé à l'Italie 207,4 Mds€ pour doter son Plan national de relance et de résilience (PNRR), l'équivalent de 8 à 9 points du PIB italien ! C'est ainsi un véritable Plan Marshall que Mario Draghi a légué à celle qui lui a succédé.

En réalité, la faiblesse de la croissance italienne résulte d'abord de la faiblesse persistante de la productivité. D'après l'OFCE, la productivité horaire du travail progressait en moyenne de 0,3% par an en Italie entre 2014 et 2019 (contre 0,7% en moyenne dans la zone euro), ce qui était déjà très faible. Mais entre 2019 et 2025, elle a même reculé de -0,2% par an en moyenne (contre +0,4% en zone euro). Dans le secteur manufacturier, la pente est encore plus sévère : -0,6% par an en moyenne contre +0,5% en zone euro. Et si l'on resserre la focale sur les toutes dernières années, on ne peut pas dire que la situation se soit améliorée sous le mandat de Meloni, au contraire.

Productivité réelle du travail par heure travaillée



Source : Eurostat

Les causes de cette situation sont connues. Ayant consenti trop peu d'investissements immatériels, les entreprises italiennes sont assez largement passées à côté de la révolution numérique : alors que, de 1995 à 2023, la part des investissements incorporels dans le PIB montait de 11 à 16% en France et de 7 à 10% en Allemagne, en Italie elle passait péniblement de 7 à

8,4%. La diffusion des technologies numériques est en outre entravée par le manque de compétences des actifs : 16% d'entre eux (contre environ 30% en France et en Allemagne) possèdent des compétences avancées dans les TIC, et les diplômes en sciences, technologies, ingénierie et mathématiques (STIM) ne représentent que 15% du total contre environ 26% en moyenne dans l'UE. Enfin, la numérisation et l'innovation sont limitées par un tissu productif dominé par une foule de micro-entreprises qui ont peu de capacité d'investissement. Bref, pour enrayer la stagnation de la productivité, il faut investir dans le capital humain et immatériel et aider les entreprises à grandir. C'est en partie à cela que devraient servir les subventions et prêts européens au PNRR, mais pour le moment, les effets s'en font attendre.

La réduction du déficit public et la fin du Superbonus

Deuxième légende : l'Italie a apuré ses comptes publics.

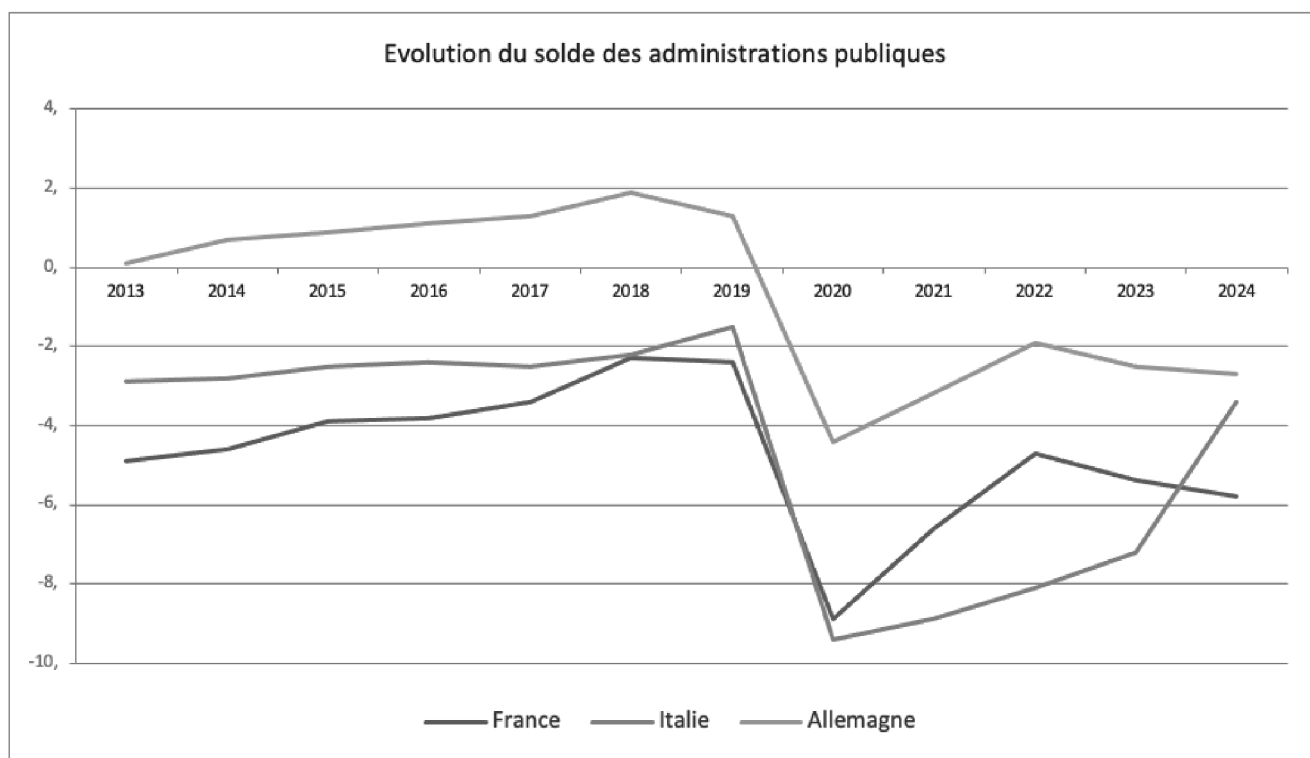
Bien sûr, les marchés, la Commission et les agences de notation ont salué le redressement des comptes publics entre 2022 et 2025. Le déficit des administrations publiques italiennes s'établissait en effet à 7,3% du PIB en 2023. Cela venait abonder une dette qui se situait déjà à un niveau record en Europe (136% du PIB). Il faut mettre au crédit du gouvernement Meloni d'avoir ramené le déficit public à 3,4% dès 2024.

Mais, dans le détail, cette consolidation s'explique essentiellement par la réduction du Superbonus immobilier. Il s'agit d'une mesure de relance post-Covid décidée en 2020, par laquelle l'Etat s'engageait à couvrir jusqu'à 110% les frais de rénovation des logements des particuliers. Cette mesure qui devait initialement coûter de 35 Mds€ aux finances publiques

leur a coûté finalement jusqu'à 120 Mds€ (plus de 5 points de PIB...). Selon une note de la Direction du Trésor, cette mesure expliquerait à elle seule près des 2/3 de l'investissement en construction résidentielle en Italie entre 2020 et 2024 !

La réduction de ce Superbonus immobilier a de fait marqué la fermeture de la parenthèse Covid et des politiques non-conventionnelles qui furent alors déployées. Mais elle n'a été possible sans effet macro-économique majeur que parce que d'autres politiques non-conventionnelles prenaient le relais du soutien à l'investissement, en l'occurrence les fonds européens du PNRR. Sans eux, l'Italie aurait probablement été en récession au cours des dernières années.

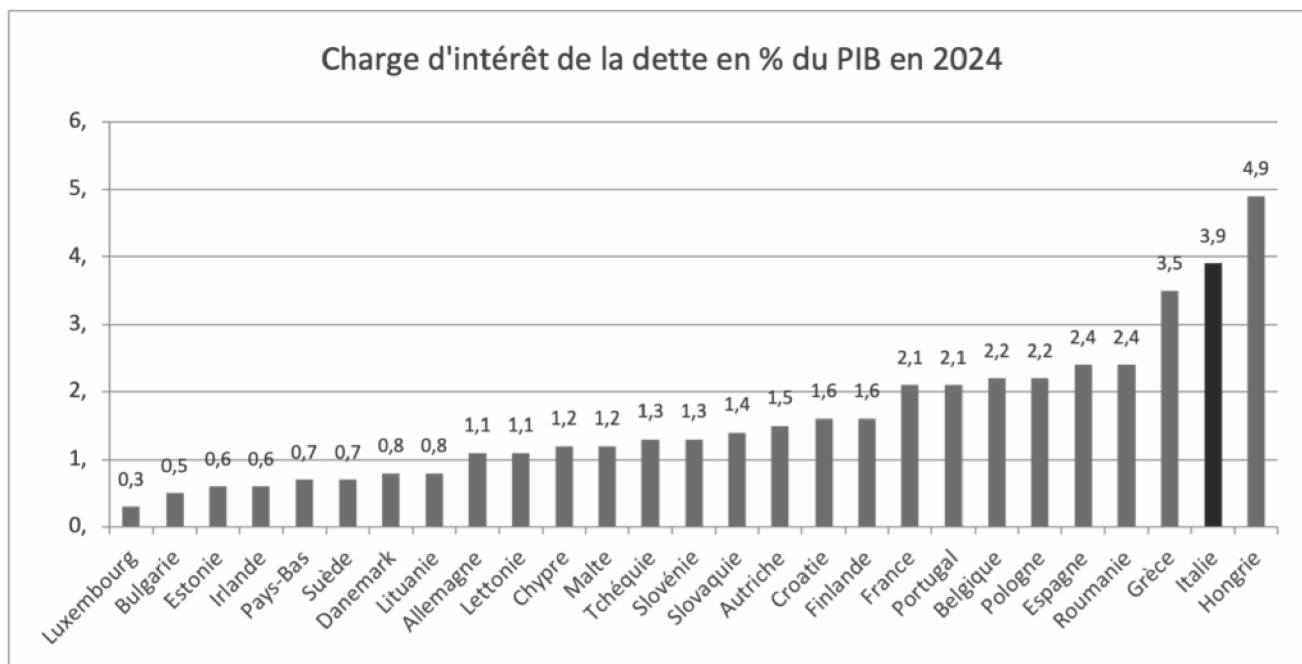
Toutefois, avec un déficit de 3.4% en 2024, l'Italie occupe encore le 10^e rang européen : ce déficit certes beaucoup plus faible qu'en France (-5.8%), mais il est plus important que la moyenne de l'UE à 27 (-3%) et beaucoup plus qu'en Allemagne (-2.7%). Pas de quoi pavoiser... D'autant qu'en longue période et en dépit du PNRR, l'Italie a juste rejoint son niveau de déficit d'avant pandémie, comme le montre le graphique ci-après.



Une dette publique écrasante

Troisième légende : l'Italie a retrouvé la maîtrise de sa dette.

Avec un ratio de dette sur PIB de près de 138% fin 2025, l'Italie reste, derrière la Grèce, le deuxième Etat le plus endetté de l'Union européenne. En période de taux bas, voire négatifs, comme ceux que nous avons connus dans les années 2010, cette situation n'est pas forcément très handicapante. Mais quand les taux remontent, le fardeau de la dette devient rapidement colossal. Or les taux d'intérêt à 10 ans pour la dette italienne sont passés à 3,5 % fin 2025 contre 0.5 à 0.6% début 2021. Ainsi la charge d'intérêt de la dette italienne a atteint 85 milliards d'euros en 2025 (3,9% du PIB). Rapporté à son propre PIB, c'est comme si la France avait eu une charge d'intérêt de 110 milliards en 2025 (le double des 55 milliards d'euros réellement payés en France l'an dernier), soit plus de la totalité des recettes de TVA. C'est la charge d'intérêts la plus élevée de l'UE derrière la Hongrie : l'Italie dépense aujourd'hui autant pour rembourser les intérêts de sa dette que pour financer l'enseignement public, et trois fois plus que pour financer sa défense.



La bonne nouvelle, c'est que, l'Italie a renoué avec un léger excédent primaire – les recettes publiques excèdent les dépenses hors intérêts sur la dette – (+0.5% du PIB), mais cette situation n'a, elle non plus, rien de nouveau : tout au long des années 2000 et 2010, l'Italie a affiché un solde primaire positif. Mais cela n'a pas suffi. Pour que le rapport de la dette au PIB reste stable en valeur, il faut que le taux de croissance de la dette soit égal ou inférieur à celui du PIB nominal (y compris la hausse des prix). Autrement dit, dans un pays où le taux de croissance et l'inflation sont faibles, voire très faibles, il faut que la croissance de la dette, et donc le déficit public, soit très limité. Si la croissance nominale du PIB est inférieure au poids de la charge d'intérêts payés sur la dette rapportée à ce PIB, il faut être en excédent primaire pour pouvoir stabiliser cette dette. Cet excédent primaire est dit « stabilisant » quand il comble l'écart entre taux de croissance du PIB et poids des intérêts sur la dette. Dans le cas italien, le solde primaire a certes été positif presque continument de 2008 à 2019, mais il a été inférieur au niveau « stabilisant » presque continument de 2008 à 2016. C'est ce qui explique qu'en dépit d'efforts réels, l'endettement a continué à croître : de 115% à la fin des années 1990, il s'est installé autour de 135% à la fin des années 2010 et est passé à présent à 140%.

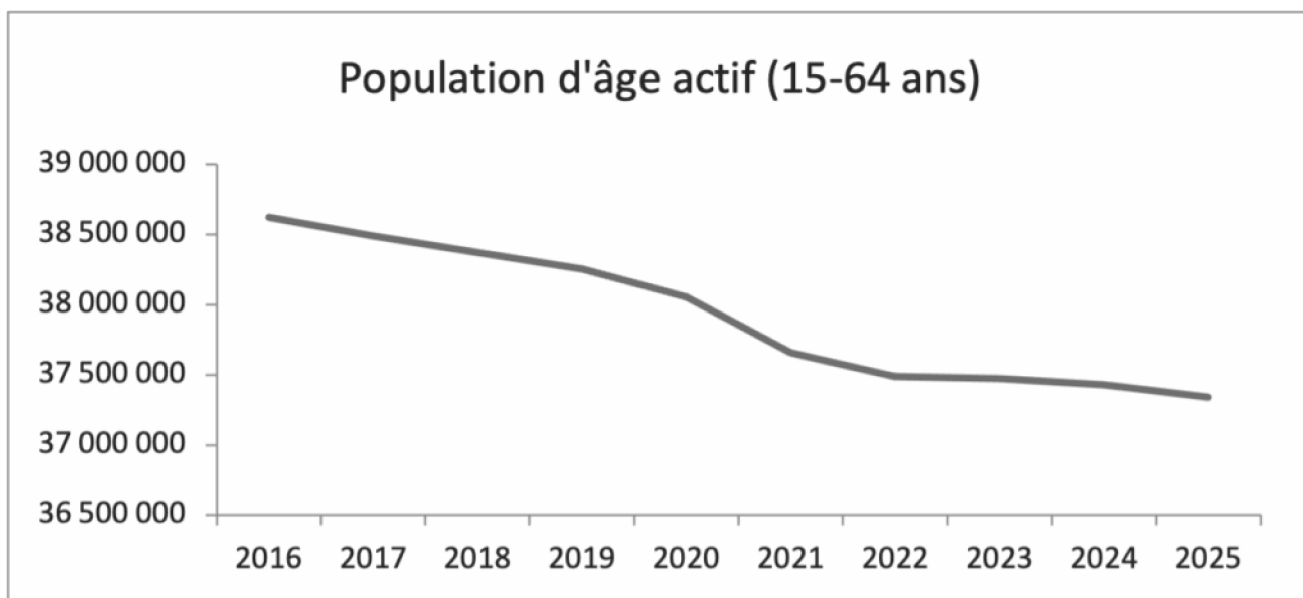
Dans ces conditions, il est difficile d'imaginer que l'Italie puisse réussir à financer en particulier l'augmentation prévue de son effort de défense. A l'horizon des années 2030-2035, la très atlantiste Giorgia Meloni s'est engagée en effet à porter l'effort du pays dans ce domaine à 110 Mds€ par an au lieu de 46 aujourd'hui. Elle ne pourra probablement pas prolonger sa lune de miel avec Donald Trump si elle manque à sa promesse de contribuer davantage à la prise en charge du fardeau sécuritaire européen.

La baisse du chômage

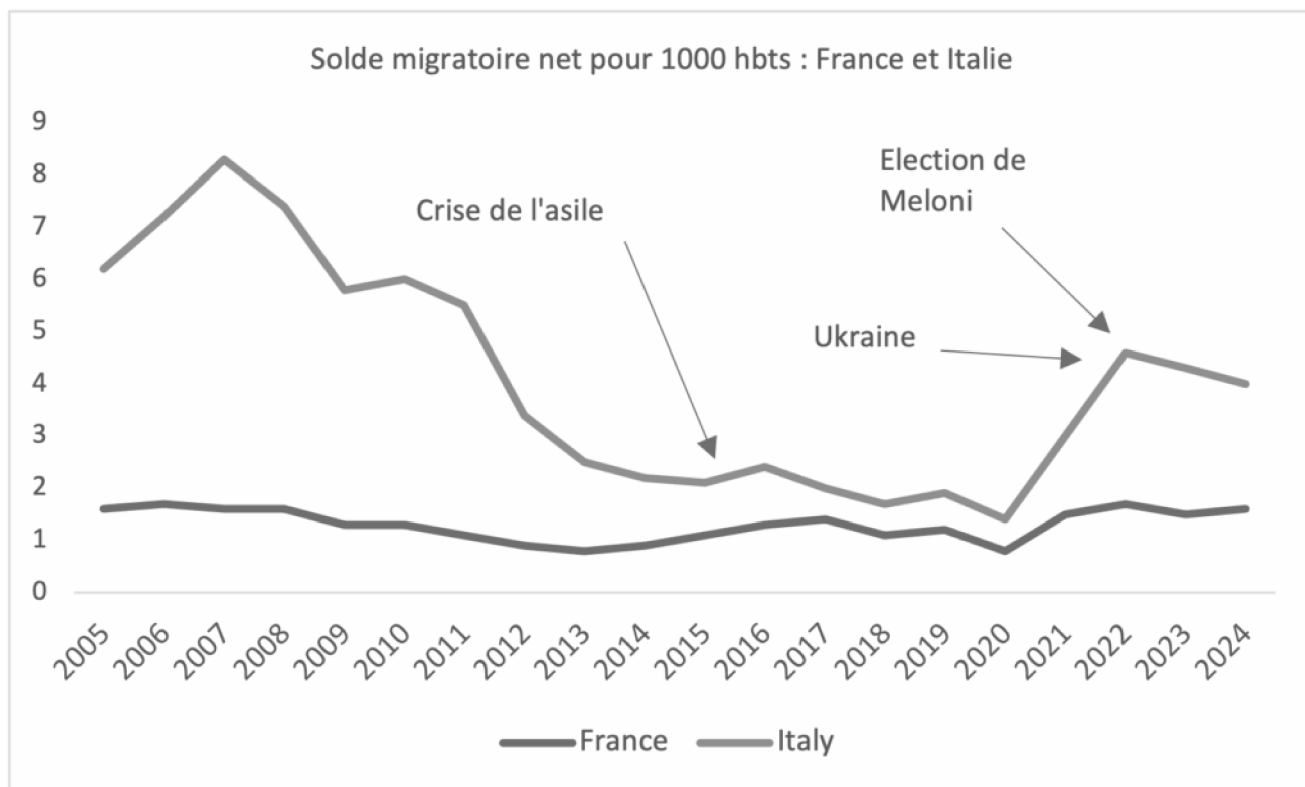
Quatrième légende : le boom de l'emploi.

Peut-on au moins créditer Meloni d'avoir fait baisser le chômage ? Oui : il se situe aujourd'hui à 5,6 % alors qu'elle l'avait trouvé à 7,8% en octobre 2022. Le taux d'emploi sur la même période a augmenté de 60,6% à 62,5%. Toutefois, ce recul du chômage n'est pas dû qu'à la hausse de de l'emploi (positive sur la période, mais pas plus qu'en France). Il résulte aussi d'un facteur démographique : les cohortes qui arrivent sur le marché du travail sont chaque année moins nombreuses et celles qui le quittent, plus nombreuses. Il y a mathématiquement moins de candidats à l'emploi. A long terme, l'attrition de la population en âge de travailler devrait faire baisser le potentiel de croissance de l'économie italienne, mais à court terme elle contribue aussi à limiter le chômage.

Selon les données de l'OIT, entre 2014 et 2024, la population en âge de travailler (15-64 ans) a perdu 1,93 millions de personnes en Italie. Et si l'on ne compte que la population en âge de travailler née en Italie, la perte sur la même période est même de 2,97 millions de personnes, soit une baisse de 8,7% en 10 ans.



En somme, même s'il reste des poches de sous-emplois (notamment chez les femmes), le problème principal de l'économie italienne n'est plus un excès de bras et de cerveaux, mais plutôt un manque. Raison pour laquelle, en matière migratoire aussi, le gouvernement Meloni a fait le contraire de ce qu'il préconisait pendant la campagne de 2022 : il a accordé des centaines de milliers de titres de séjour à des travailleurs étrangers. Raison pour laquelle le solde migratoire italien rapporté à la population reste très supérieur à ce qu'il est en France où la politique migratoire, quoique violemment dénoncée par l'extrême-droite et Les Républicains, est plus restrictive au total :



Mais surtout, dans le même temps, la productivité du travail s'est nettement érodée, comme on l'a vu, et les salaires réels ont reculé : alors que les prix se sont accrus de 17,4 % entre 2019 à 2024, les salaires ne se sont appréciés pour leur part que de 8,3%. Autrement dit, jusqu'ici, les travailleurs italiens se sont appauvris sous Meloni. La pauvreté se conjugue d'ailleurs souvent avec l'emploi : 10,2% des Italiens en emploi se situent sous le seuil de pauvreté à 60 % du revenu médian (contre 8% en moyenne au sein de l'UE à 27).

Les ménages italiens donnent d'ailleurs des signes d'anxiété quant au futur du pays. Selon l'Istat, au 3^e trimestre 2025, leur taux d'épargne est passé à 11.4%, en hausse de 1.5 point en trois mois : son point le plus haut depuis 16 ans (hors période Covid). Et dans le même temps le taux d'investissement des ménages baissait de 0.3 point (à 8.5%).

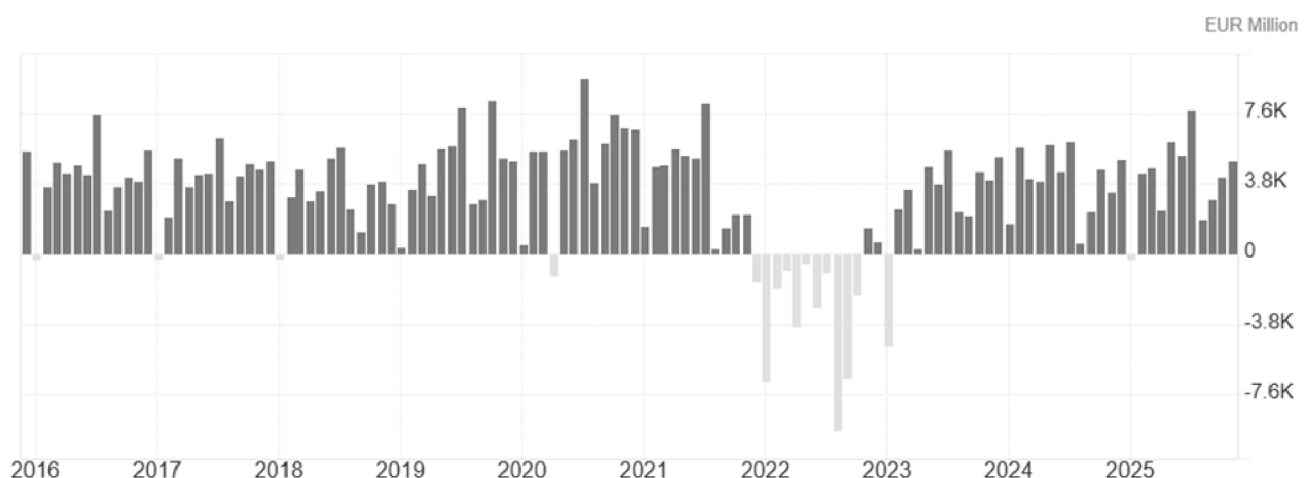
La balance commerciale

Cinquième légende : Meloni a fait exploser les exportations italiennes.

Y a-t-il eu sous Meloni un rebond du commerce extérieur, comme on l'entend souvent ? La réponse est ici : oui, mais ça n'a rigoureusement rien à voir avec elle ! La balance commerciale italienne est en effet meilleure aujourd'hui que dans les années 2021-2022, années qui étaient encore fortement marquées par la pandémie et la désorganisation des chaînes d'approvisionnement mondiales. 2023 et 2024 ont été aussi pour cette raison des années de reprise et de rattrapage. L'Italie a vu ses exportations augmenter fortement en valeur, au point de doubler le Japon et la Corée du Sud. En 2023, l'Italie exporte ainsi pour près de 630 Mds€, soit l'équivalent de 30% de son PIB, et elle dégage un excédent de 34,4 Mds€ (contre un déficit de 41 Mds€ en 2022). Ses principaux secteurs exportateurs sont la pharmacie, les machines-outils, l'automobile, l'alimentation, la mode... une très grande variété de biens et services, au total.

Mais, en réalité, quand on regarde les données en plus longue période, la balance commerciale italienne est presque continuellement excédentaire et dans des proportions comparables à ce qu'elle est aujourd'hui.

Solde de la balance commerciale italienne en millions d'euros depuis 2016



Ces bonnes performances n'ont donc pas attendu Meloni. Elles sont en particulier enracinées dans la compétitivité des quelques 200 districts spécialisés et un secteur manufacturier

très résilient, notamment dans les domaines de l'ingénierie mécanique et des systèmes d'automatisation. La dépendance croissante des entreprises industrielles allemandes aux exportations italiennes a fait craindre à Berlin un effondrement du tissu productif italien au moment de la pandémie. C'est l'une des raisons qui ont poussé le gouvernement allemand de l'époque à sortir de sa frugalité habituelle pour soutenir les plans de relance qui ont permis à l'Italie de financer son PNRR avec des niveaux de prêts et de subvention sans équivalent en Europe.

Un point d'inquiétude toutefois : l'Italie a pour troisième client, derrière l'Allemagne et la France, les Etats-Unis (les exportations italiennes vers ce pays atteignent 64 Mds€ en 2024). Si bien qu'elle est très exposée à l'augmentation des tarifs douaniers de l'administration Trump. La proximité idéologique et diplomatique revendiquée par Giorgia Meloni avec le locataire de la Maison Blanche ne s'accompagne donc pas d'un alignement de leurs intérêts.

Ou, pour le dire autrement, il n'y a pas, il n'y aura pas et il n'y a jamais eu d'internationale des nationalismes.

Notes

- ① Voir Pierre-Yves Bocquet, *La Révolution nationale en cent jours et comment l'éviter*, Paris, Gallimard, « Tract », 2025. Et Marc-Olivier Padis, « Le Frexit caché de Marine Le Pen », 31 mars 2022, [Le « Frexit » caché de Marine Le Pen - La Grande Conversation](#)