

Flash Economie

N° 14
4 février 2026

Quelle est la performance économique des gouvernements populistes en Europe ?

Nous nous intéressons à la situation économique de l'Italie (gouvernée par Giorgia Meloni depuis octobre 2022), de la Hongrie (dirigée par Viktor Orbán depuis 2010) et de la Slovaquie (dirigée par Robert Fico depuis octobre 2023).

Giorgia Meloni a confirmé l'attachement pro-européen de l'Italie, a autorisé une immigration importante ; cependant, sa position sur les questions de société (avortement, attitude envers les LGBT+, relation avec la presse et les media) et sa proximité avec Donald Trump révèlent la nature en réalité populiste de la première ministre italienne.

Viktor Orbán veut défendre les « valeurs culturelles européennes » ; il mène une politique pro-russe, anti-immigrés, il défend l'idée de « l'Etat-nation », contre celle de l'intégration européenne, il critique le libéralisme.

Robert Fico est ouvertement pro-russe, anti-immigrés, anti-ukrainien, anti-européen et complotiste.

On peut considérer que ces trois dirigeants sont populistes, et nous examinons la performance économique de leurs pays depuis leur arrivée au pouvoir.

Ces trois pays souffrent de sous-investissement, de la stagnation de la productivité, de difficultés de l'industrie, d'une croissance faible, et, en ce qui concerne la Hongrie et la Slovaquie, d'un déficit public élevé et d'une inflation forte. On pourra comparer les performances économiques de l'Italie à celles de l'Espagne, les performances de la Hongrie et de la Slovaquie à celles de la Pologne pour illustrer le fait qu'avoir un gouvernement populaire n'a pas amélioré les performances économiques de ces pays.

Patrick Artus

Conseiller économique senior

patrick.artus-ext@ossiam.com

𝕏 @PatrickArtus

LinkedIn Patrick Artus

Isabelle Gravet

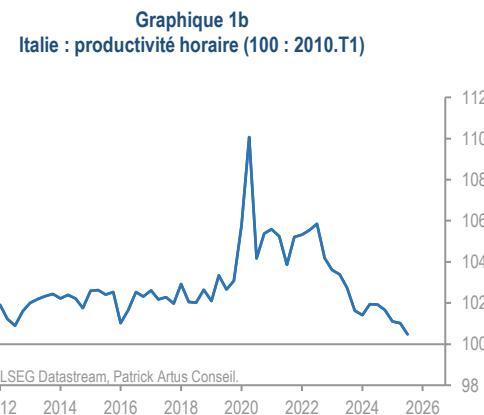
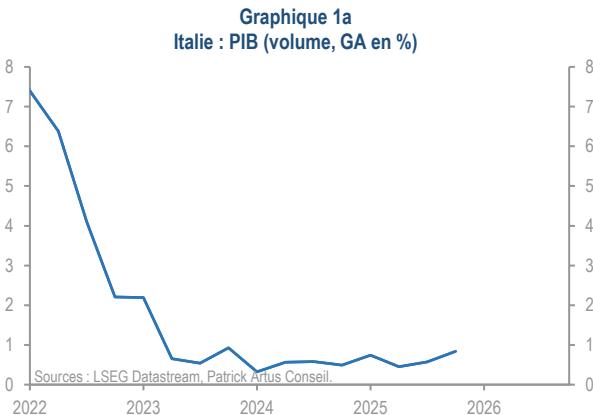
Assistant de recherche

isabelle.gravet-ext@ossiam.com

Communication marketing : ce document n'a pas été élaboré selon les dispositions réglementaires visant à promouvoir l'indépendance des analyses financières et ses auteurs ne sont pas soumis à l'interdiction d'effectuer des transactions sur l'instrument concerné avant la diffusion de la communication.

L'Italie : en réalité, une économie très affaiblie

Quand on observe la croissance du PIB (**Graphique 1a**) et celle de la productivité (**Graphique 1b**), l'évolution de la production manufacturière (**Graphique 1c**), on voit que l'Italie, depuis l'arrivée de Georgia Meloni au pouvoir, **n'a pas amélioré sa situation économique fondamentale**.

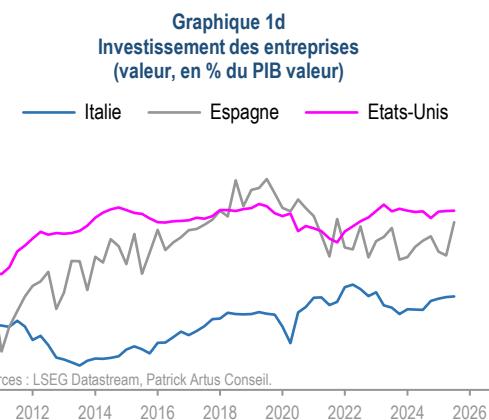


Graphique 1c
Italie : production manufacturière (100 : 2010.M1)



Les causes de cette faiblesse de l'économie sont diverses :

- **sous-investissement (Graphique 1d) ;**



- **faiblesse des compétences de la population active (Tableau 1) ;**

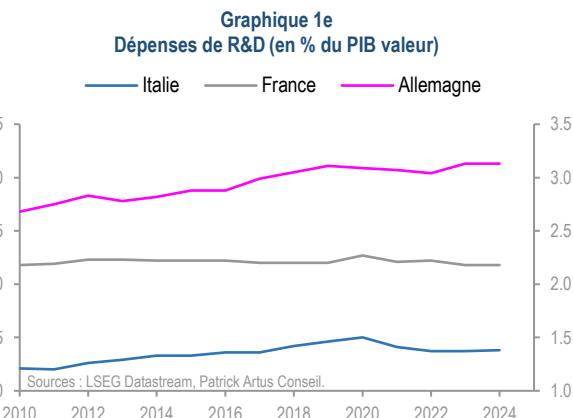
Tableau 1 : résultats à l'enquête PIAAC de l'OCDE (score global, par score décroissant de l'enquête de 2023*)

Pays	2016	2023
Finlande	285	289
Suède	279	281
Pays-Bas	282	276
Allemagne	271	267
Angleterre (RU)	267	266
France	258	253
Espagne	249	246
Italie	249	240

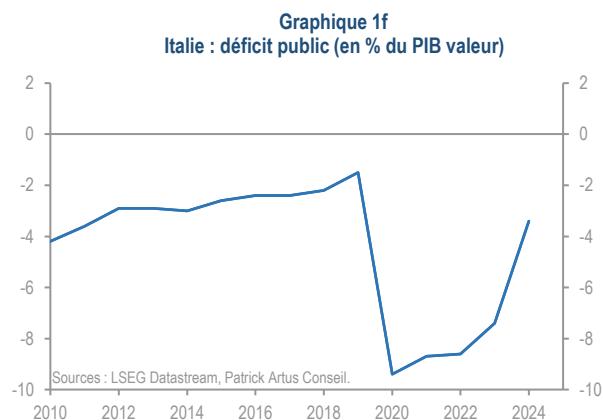
* En 2016 score moyen en numérité et littératie

Source: OCDE

- faiblesse des dépenses de Recherche-Développement (Graphique 1e).



Le seul succès en réalité du gouvernement Meloni a été l'amélioration de la **situation budgétaire (Graphique 1f)**, obtenue par la réduction du « super-bonus » sur les investissements immobiliers, la réduction du niveau des retraites élevées, la sortie des aides à l'énergie ; la suppression de niches fiscales, ainsi que des mesures pour attirer les étrangers très aisés.



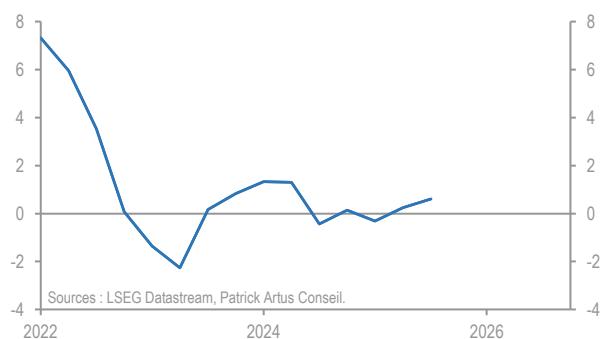
Hongrie : inflation et croissance faible

La croissance de la Hongrie est faible depuis 2023 (Graphiques 2a/b), l'inflation est élevée (Graphique 2c), ces deux caractéristiques de l'économie de la Hongrie peuvent être reliées au recul du taux d'investissement (Graphique 2d) et à la stagnation depuis 2022 de la productivité du travail (Graphique 2e).

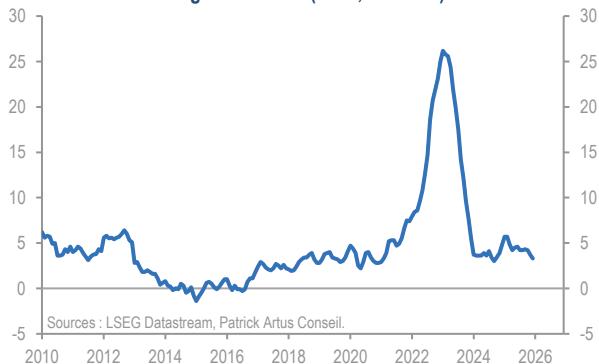
Graphique 2a
Hongrie : PIB (volume, GA en %)



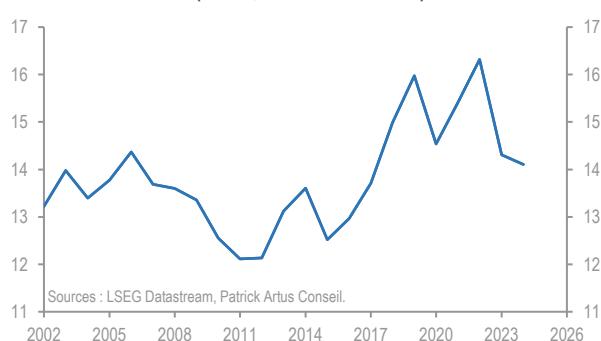
Graphique 2b
Hongrie : PIB (volume, GA en %)



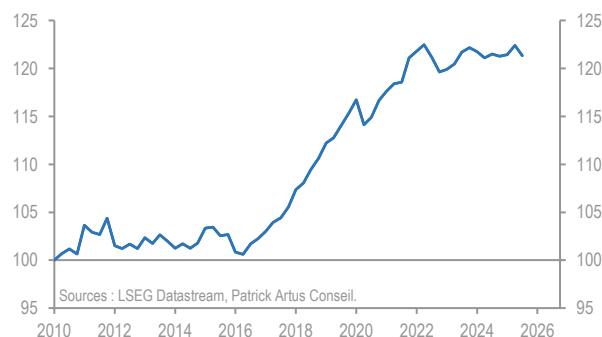
Graphique 2c
Hongrie : inflation (IPC, GA en %)



Graphique 2d
Hongrie : investissement des entreprises
(valeur, en % du PIB valeur)



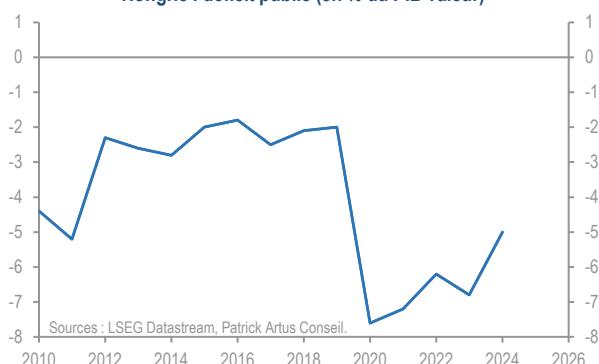
Graphique 2e
Hongrie : productivité horaire (100 : 2010.T1)



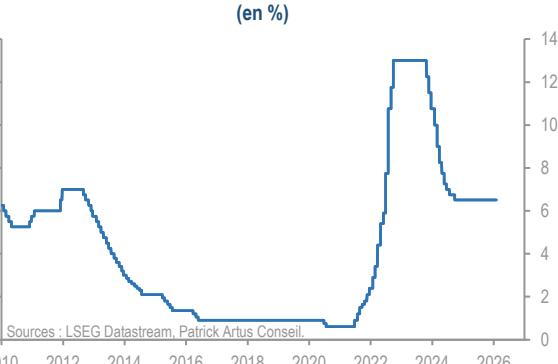
La Hongrie souffre aussi de la faiblesse de la concurrence (dans l'énergie, les transports, les télécommunications), de problèmes d'intégrité publique.

Enfin, le déficit public reste très élevé (Graphique 2f) ainsi que les taux d'intérêt (Graphique 2g) en raison de l'inertie de l'inflation.

Graphique 2f
Hongrie : déficit public (en % du PIB valeur)



Graphique 2g
Hongrie : taux d'intérêt directeur de la banque centrale
(en %)



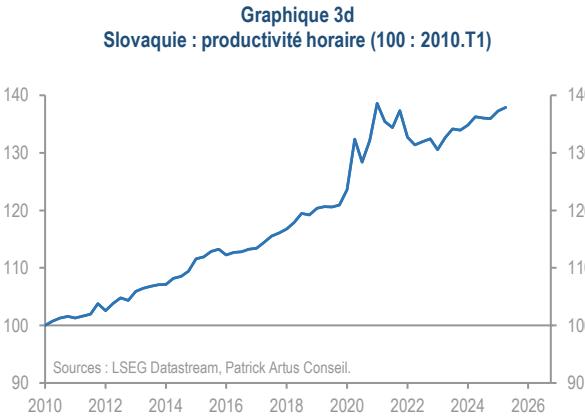
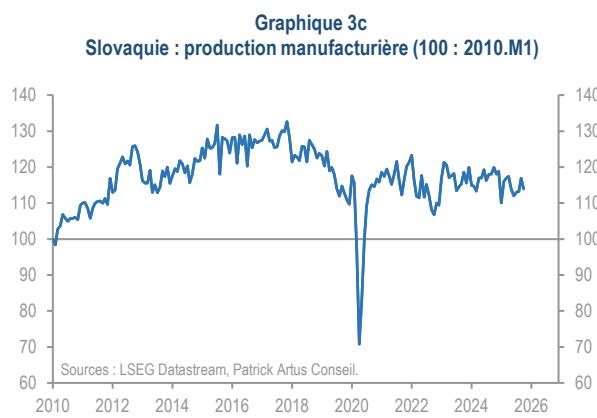
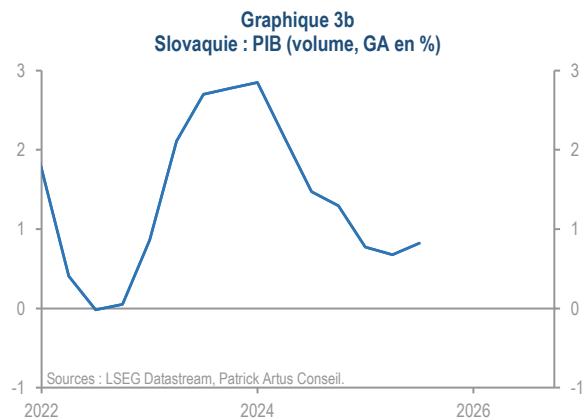
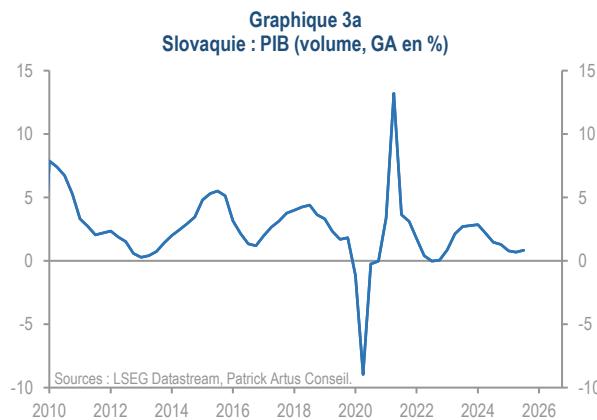
Le niveau élevé du déficit public est dû en particulier à des mesures cohérentes avec l'orientation idéologique de la Hongrie : hausses des salaires dans le secteur public, exonération d'impôts sur le revenu des mères de famille à partir du troisième enfant et aides fiscales aux familles, soutien au logement...

De plus, la Hongrie est paralysée par la faiblesse économique de l'Allemagne, ainsi que par sa spécialisation productive : voitures, produits chimiques, textiles, fer et acier.

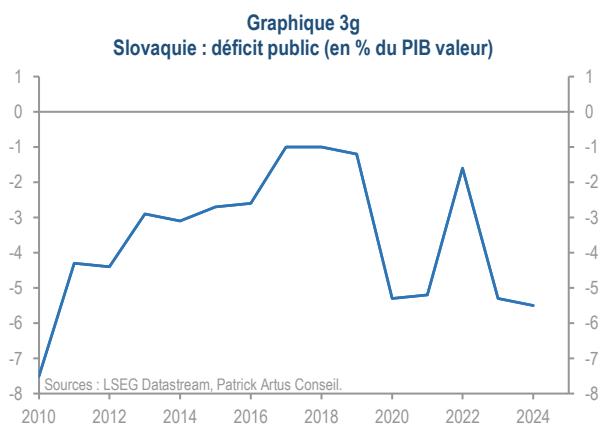
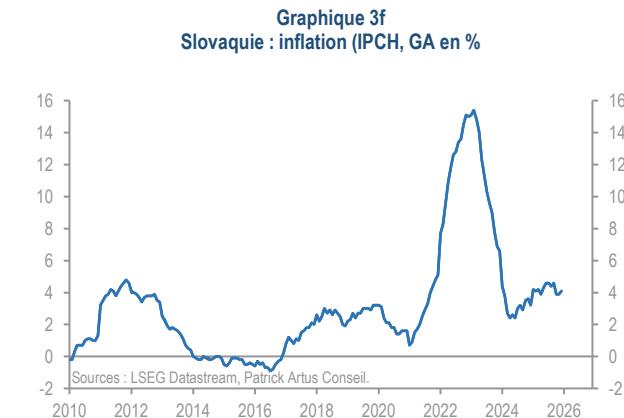
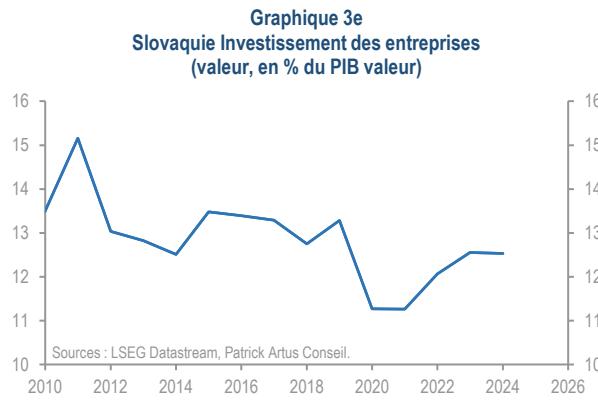
Au total, les difficultés économiques de la Hongrie sont nombreuses : sous-investissement conduisant à l'inflation, politique économique menant à un déficit public élevé, stagnation de la productivité, faiblesse des politiques de la concurrence.

Slovaquie : croissance faible, inflation, difficultés budgétaires

La Slovaquie subit une croissance faible depuis le milieu de 2023 (**Graphiques 3a/b**), en raison des efforts de consolidation budgétaire malgré le soutien de la croissance par les fonds européens, de la hausse des dépenses militaires, et en raison de la faiblesse de l'industrie (**Graphique 3c**), en particulier de l'industrie automobile. La productivité (**Graphique 3d**) stagne depuis 2021 et le taux d'investissement recule (**Graphique 3e**).



L'inflation reste forte (Graphique 3f), avec les hausses de salaires, la baisse des aides à l'acquisition d'énergie. En 2025, des mesures de **consolidation budgétaire** ont été introduites (hausse des taux de TVA, taxe sur les transactions financières, hausse de l'impôt sur les sociétés), d'autres mesures seront déployées en 2026 (hausse de l'impôt sur le revenu, gel des salaires dans le secteur public), mais **le déficit public restera élevé (Graphique 3g)**.



Enfin, le niveau de corruption est élevé, et l'Etat cherche à prendre le contrôle des media et à se débarrasser des ONG critiques du gouvernement.

Synthèse : les habitants des pays populistes souffrent

L'Italie, la Hongrie et la Slovaquie peuvent être considérées comme des pays à gouvernement populaire. En Italie, le gouvernement de Georgia Meloni reste proeuropéen et accepte une immigration importante, mais a des positions réactionnaires en ce qui concerne les questions de société, essaie de contrôler les media.

La Hongrie et la Slovaquie, ont des positions proches sur les relations avec la Russie, l'administration Trump et l'Europe ; leurs gouvernements rejettent l'immigration, le libéralisme ; la corruption y est développée.

Il est frappant que les économies de ces trois pays souffrent de maux similaires :

- faiblesse de la croissance, stagnation de la productivité ;
- difficultés de l'industrie ;
- nécessité d'une consolidation budgétaire défavorable aux entreprises et aux ménages.

L'«illibéralisme» n'est pas compensé par une économie florissante.

Avertissement

Ossiam, filiale de Natixis Investment Managers, est un gestionnaire d'actifs français agréé par l'Autorité des Marchés Financiers (Agrément n° GP-10000016). Bien que l'information contenue dans le présent document provienne de sources jugées fiables, Ossiam ne fait aucune déclaration et ne donne aucune garantie quant à l'exactitude de toute information dont elle n'est pas la source. Les informations présentées dans ce document sont basées sur les données du marché à un moment donné et peuvent changer de temps à autre. Le présent document a été préparé uniquement à des fins d'information et ne doit pas être considéré comme une offre, une sollicitation d'offre, une invitation ou une recommandation personnelle d'acheter ou de vendre des actions participantes, tout titre ou instrument financier d'un Fonds Ossiam, ou de participer à toute stratégie de placement, directement ou indirectement. Il est destiné à être utilisé uniquement par les destinataires auxquels Ossiam le met directement à disposition. Ossiam ne traitera pas les destinataires de ce document comme ses clients du fait qu'ils aient reçu ce document. Tous les renseignements sur la performance présentés dans ce document sont fondés sur des données historiques et, dans certains cas, sur des données hypothétiques, et peuvent refléter certaines hypothèses à propos des frais, des impôts, des charges de capital, des attributions et d'autres facteurs qui influent sur le calcul de rendements. Toutes les opinions exprimées dans ce document sont des énoncés de notre jugement à cette date et sont susceptible de changer sans préavis. Ossiam n'assume aucune responsabilité fiduciaire pour les conséquences, financières ou autres, provenant d'un placement dans un titre ou un instrument financier décrit dans ce document ou dans tout autre titre, ou de la mise en œuvre d'une stratégie de placement. Les informations contenues dans ce document ne sont pas destinées à être distribuées ou utilisées par une personne ou une entité, par un pays ou une juridiction, où cela serait contraire à la loi ou à la réglementation ou qui assujettirait Ossiam à toute exigence d'inscription dans ces juridictions. Ce document ne peut être distribué, publié ou reproduit, en entier ou en partie.