

## ITALIE : CRISES ÉCONOMIQUE ET POLITIQUE

Céline Antonin

*Département analyse et prévision*

2012 restera une année de purge budgétaire pour l'Italie qui clôturera l'année avec une baisse de son PIB de 2,4 %, et un acquis de -1 % pour 2013. Seul le commerce extérieur a un peu amorti la chute d'activité, la baisse de la demande intérieure et le très fort déstockage en fin d'année. Le pays, déjà caractérisé par une croissance atone avant la crise, a particulièrement pâti du redressement budgétaire, comme en attestent les sept trimestres consécutifs de baisse de la FBCF et de la consommation des ménages. En outre, en raison de multiplicateurs budgétaires élevés (estimés à 1,7 en moyenne pour 2011 et 2012), la réduction du déficit est faible par rapport à l'ampleur de l'impulsion budgétaire, qui atteint 3 points de PIB en 2012. Néanmoins, grâce à l'action de la BCE, la charge des intérêts de la dette est restée contenue (passant de 4,9% en 2011 à 5,4 % du PIB en 2012), ce qui a permis au déficit public d'atteindre un seuil de 3 % en 2012.

Outre la récession, l'autre conséquence de la rigueur est la crise politique que traverse le pays, avec la difficulté de constituer un nouveau gouvernement à la suite des élections de février. Par conséquent, les années 2013 et 2014 sont marquées du sceau de l'incertitude, la politique de rigueur étant susceptible d'être remise en question par la nouvelle majorité. Cela étant, au vu de la fragmentation politique actuelle, nous faisons l'hypothèse d'une poursuite de la politique d'assainissement budgétaire engagée. En conséquence, la récession se poursuivrait en 2013, sous l'effet d'une crise de la demande intérieure et de la demande extérieure. En 2014, la rigueur s'estompant, le pays devrait retrouver un peu de croissance. Malgré les politiques d'austérité, le déficit devrait se creuser en 2013 : le gouvernement doit en effet rembourser

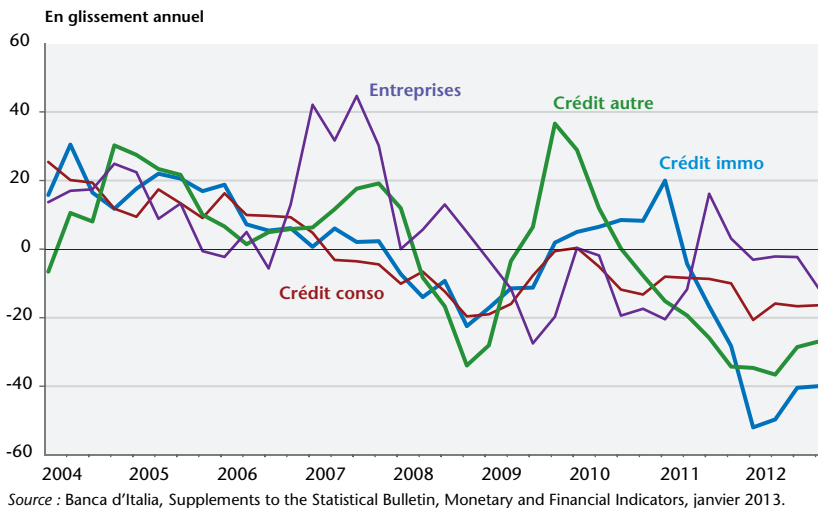
20 milliards d'euros d'arriérés au secteur privé en 2013 (et autant en 2014), ce qui alourdirait le déficit de 1,2 point de PIB en le portant à 3,9 %, loin de l'objectif initial de 2,4 %. La dette progresserait également, ne se stabilisant qu'en 2014 au minimum.

Du côté des ménages, la consommation privée a reculé de 4,1 % en 2012, sous l'effet d'une forte baisse du revenu disponible brut, d'un durcissement des conditions de crédit et du maintien du taux d'épargne à son niveau de 2011. La forte remontée du taux de chômage (passé de 9,2 % à 11,2 % entre le dernier trimestre 2011 et le dernier trimestre 2012), conjuguée au gel du traitement des fonctionnaires jusqu'en 2013 a pesé négativement sur les salaires. En outre, l'alourdissement de la fiscalité, notamment foncière, avec la réintroduction de la taxe foncière en 2012 et la hausse des tarifs de l'électricité, du gaz et du carburant ont alourdi la facture des ménages italiens. L'inflation demeure positive, mais elle a ralenti au dernier trimestre 2012, sous l'effet de la baisse du sous-jacent, de la composante alimentaire mais surtout de la stagnation des prix du pétrole. Alors que la baisse quasi-interrompue du taux d'épargne se poursuit depuis 2005, atténuant l'effet de la baisse du revenu disponible brut sur la consommation, la remontée inattendue du taux d'épargne au troisième trimestre 2012 a entraîné une forte baisse de la consommation.

Cela étant, malgré le motif de précaution, on ne devrait pas observer de remontée durable du taux d'épargne. L'enquête de la Commission européenne met en évidence une forte réduction des possibilités d'épargne dans les prochains trimestres, qui plaide pour une poursuite de la baisse du taux d'épargne que nous inscrivons en prévision. Ainsi, le taux d'épargne passerait de 12,1 % du revenu disponible brut (RDB) en 2012 à 11,6 % en 2014. Le RDB devrait également baisser en 2013 sous l'effet de l'augmentation du nombre de chômeurs, de la baisse des revenus du capital, de la hausse de la fiscalité locale, de la baisse des prestations de santé mais moins fortement qu'en 2012 : en effet, la fiscalité a été revue à la baisse pour les plus modestes dans le budget 2013 (baisse de l'impôt sur le revenu sur les deux premières tranches de revenu et hausse des allocations familiales). Malgré la baisse du taux d'épargne, la consommation des ménages devrait donc poursuivre sa contraction en 2013 – d'autant que la hausse d'un point de la TVA (à taux normal et à taux réduit) doit intervenir en juillet 2013 – avant de repartir faiblement en 2014.

Les conditions de crédit demeurent dégradées au deuxième semestre 2012 : malgré la forte baisse des taux obligataires italiens depuis le programme OMT de la BCE <sup>1</sup> (passés de 5,9 % en août 2012 à 4,5 % en janvier 2013), les taux d'intérêt sur les nouveaux crédits bancaires ont peu baissé pour les ménages (à peine 3 points pour les crédits logement et 1 point pour les crédits à la consommation). Les entreprises ont même vu les taux progresser de 4 points sur la même période. Ainsi, le canal de transmission de la politique monétaire semble grippé et le *credit crunch* menace les entreprises italiennes. Une étude récente de Confindustria montre que l'Italie risque une troisième vague de *credit crunch* (après 2007-2009 et 2011-2012) avec près d'un tiers des entreprises ayant une liquidité insuffisante par rapport aux exigences opérationnelles. En outre, le montant des nouveaux crédits accordés aux ménages et aux entreprises est en forte baisse. On constate, en lien avec l'atonie de la consommation, une forte réduction du montant des crédits accordés aux entreprises et aux ménages en 2012 (graphique 1).

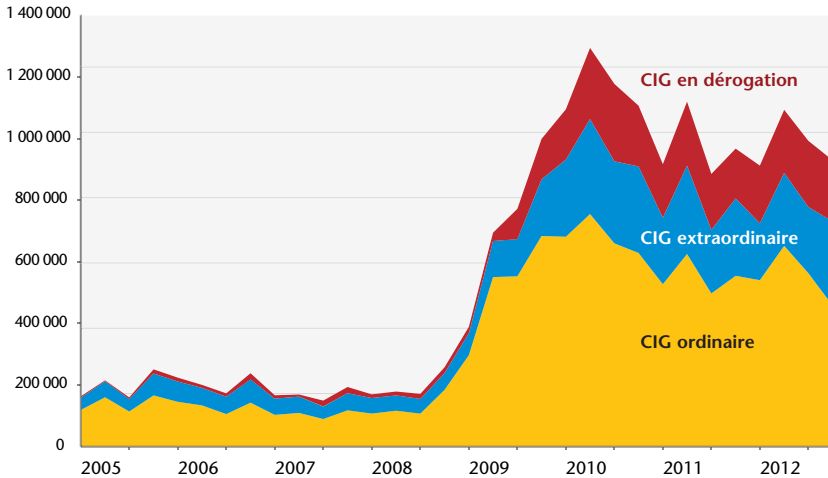
**Graphique 1. Taux de croissance de l'encours de nouveaux crédits aux ménages et aux entreprises**



1. Les Opérations monétaires sur titre (ou aussi *Outright Monetary Transaction*) de la BCE consistent en rachat d'obligations souveraines par la Banque centrale.

Le chômage a fortement progressé en 2012, passant de 9,2 à 11,2 % entre le dernier trimestre 2011 et le dernier trimestre 2012, soit 550 000 chômeurs supplémentaires. En effet, la récession se conjugue avec une croissance dynamique de la population active, due notamment à la réforme des retraites. A ces chômeurs « déclarés » s'ajoute les nombreux salariés qui sont encore indemnisés au titre du chômage partiel (via la Cassa Integrazione Guadagni), dont l'ampleur reste considérable (graphique 2). Nous anticipons une poursuite de la croissance de la population active en 2013 et une stagnation en 2014. En conséquence, le taux de chômage culminerait à 12,2 % fin 2013 avant de se replier légèrement en 2014.

**Graphique 2. Nombre d'emplois (en équivalent temps plein) indemnisés par la CIG**



Sources : Cassa Integrazione Guadagni, Istat, calculs de l'auteur.

Du côté des entreprises, 383 000 entreprises nouvelles ont été créées en Italie en 2012<sup>2</sup> (7 400 de moins qu'en 2011). Il s'agit du niveau le plus bas depuis 8 ans. Dans le même temps, 365 000 entreprises ont fermé (24 000 de plus qu'en 2011), ce qui porte à 6 093 000 le nombre d'entreprises fin 2012. Les faillites touchent particulièrement les entreprises tertiaires (qui représentent la moitié des faillites) et du bâtiment. En outre, le taux de marge s'est

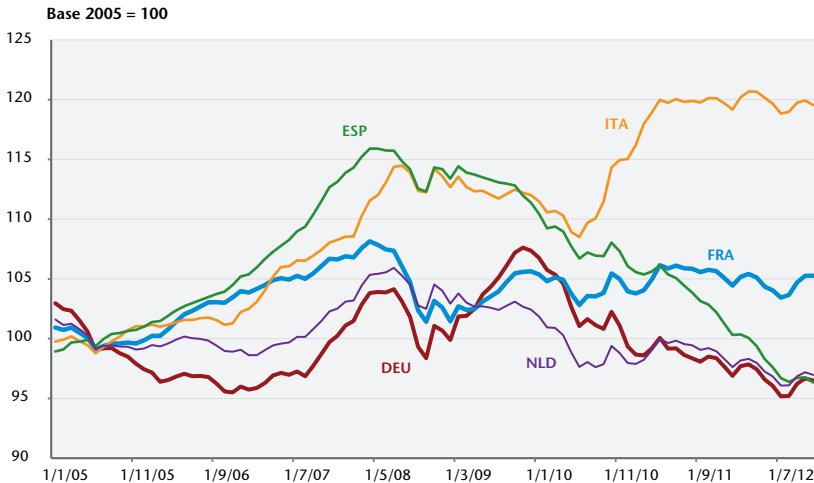
2. D'après les données de Infocamere.

dégradé tous secteurs confondus. L'emploi total a baissé (de 0,7 % au quatrième trimestre 2012 en glissement), la progression dans les services (0,5 %) ne compensant pas les baisses de l'emploi dans l'industrie (-2,8 %) et dans le secteur de la construction (-5,0 %). La valeur ajoutée ayant baissé encore plus fortement que l'emploi (de -2,4 % dans l'ensemble de l'économie au quatrième trimestre 2012), le cycle de productivité s'est creusé dans l'ensemble des secteurs de l'économie, sauf dans la construction en raison de la très forte contraction de l'emploi. L'indice de production industrielle a poursuivi sa décrue, retrouvant son point bas de mars 2009, et le taux d'utilisation des capacités a suivi le même chemin, atteignant 68 % au dernier trimestre 2012.

Dans les prochains trimestres, la productivité continuerait à se dégrader et le taux d'investissement productif baisserait, contraint par des marges comprimées, la faiblesse de la demande interne et une perte de parts de marché au niveau de l'extérieur. La FBCF baisserait ainsi de 4,3 % en 2013 et 1,5 % en 2014.

Le commerce extérieur reste toujours la seule composante positive de la croissance, surtout en raison de la forte baisse des importations en 2012 (-3,1 %) en lien avec la contraction de la demande interne. Cela ne doit pas occulter le problème de compétitivité dont souffre l'Italie. Le pays perd des parts de marchés à l'exportation depuis le début des années 2000, surtout en raison de la hausse des coûts salariaux unitaires : leur progression atteint 3,5 % depuis 2005, contre 2,6 % en France, 1,8 % en Allemagne et -7,4 % en Espagne. Signe de la perte de compétitivité, le taux de change effectif réel basé sur les coûts unitaires explose, surtout depuis 2010 où le décrochage avec l'Espagne, championne de la dévaluation interne, est particulièrement marqué (graphique 3).

**Graphique 3. Taux de change effectif réel basé sur les coûts salariaux unitaires, comparaison entre grands pays de la zone euro, 2005-2012**



Note : Le taux de change effectif réel se calcule comme  $R = P/P^*$ , avec P le niveau des prix dans le pays considéré et  $P^*$  le niveau moyen des prix dans l'ensemble des autres pays (pondéré par le taux de change). Ici, le taux de change effectif réel est basé sur les coûts salariaux unitaires, ce qui veut dire que les indices de prix sont remplacés par les indices de coûts salariaux unitaires afin d'évaluer la compétitivité sur la base des coûts de production.

Source : Eurostat.

## Tenir le cap de l'austérité

Les trois plans d'austérité de juillet, août et décembre 2011 ont fait de 2012 une année de sacrifices budgétaires sans précédent, avec une impulsion négative de 3 points de PIB. Cela a permis au pays, malgré la récession, de revenir à un déficit budgétaire de 3 %. Certes, cette performance est inférieure à l'objectif initial de 1,7 %, mais l'Italie est repassée en dessous du seuil de 3 %. En 2013 et 2014, les plans d'austérité continueront à produire leurs effets, à condition que la nouvelle majorité ne remette pas en question les décisions de ses prédécesseurs (encadré 1). Nous faisons pour notre part l'hypothèse d'une poursuite de la politique de consolidation budgétaire, telle que prévue par le gouvernement Monti. Toutefois, il y a une ombre au tableau : l'administration italienne prévoit de rembourser ses 40 milliards d'euros (soit 2,5 points de PIB) d'arriérés de dette envers le secteur privé, dont 20 milliards en 2013. Le déficit devrait donc se creuser, malgré l'effort budgétaire, pour atteindre 3,9 % du PIB en 2013 et 3,4 % en 2014.

### Encadré 1. À la crise économique s'ajoute la crise politique

Six trimestres consécutifs de récession ont eu raison du gouvernement Monti qui a dû céder sa place après les élections législatives anticipées des 24-25 février. Le problème est qu'aucune majorité claire n'est sortie des urnes. Si le Parti démocrate (PD) de gauche de Pierluigi Bersani est sorti majoritaire dans les deux chambres, en vertu des règles électorales, il n'a obtenu une majorité de sièges qu'à l'Assemblée nationale (340/630). Au Sénat en revanche, c'est la droite qui obtient une majorité de sièges (116 pour la coalition de centre-droit de S. Berlusconi, contre 113 pour la coalition de centre-gauche de P. Bersani, sur un total de 301 sièges). Même si le parti de Bersani s'allie avec celui de Mario Monti (qui a obtenu 18 sièges), il n'obtient pas la majorité absolue au Sénat. En outre, le mouvement contestataire « Cinque Stelle », emmené par Beppe Grillo, apparaît comme la troisième force politique du pays, et catalyse le malaise social qui s'est emparé du pays.

Cette absence de majorité politique a d'ailleurs été sanctionnée en mars 2013 par l'agence de notation Fitch, qui a dégradé sa note souveraine d'un cran, de « A- » à « BBB+ ». Il est souhaitable que cette situation ne perdure pas car l'incertitude pourrait provoquer la remontée des taux obligataires, aujourd'hui tombés sous la barre des 5 %. Étant donné le niveau de l'endettement public, une remontée des taux aggraverait la situation budgétaire et réduirait à néant les efforts faits pour réduire le déficit.

Ainsi les nouvelles mesures d'austérité représenteront un montant supplémentaire de respectivement 21,5 milliards et 10,4 milliards d'euros (tableau 1). Signalons néanmoins une inflexion. Alors que le gouvernement avait prévu de partager l'austérité également entre hausse des recettes et baisse des dépenses, la loi d'août 2012 et le budget 2013 prévoient de faire porter l'essentiel de l'ajustement sur la baisse des dépenses publiques. Ainsi, la hausse de recettes pour 2013 ne représentera plus que 4,7 milliards d'euros (contre 10,5 initialement prévus), et la baisse des dépenses devrait représenter 17 milliards d'euros (contre 11 initialement prévus). Il en va de même en 2014 où toute l'austérité porterait sur la baisse des dépenses pour un montant de 10,4 milliards d'euros.

Tableau 1. Chiffrage et répartition des mesures d'austérité pour 2011-2014

En milliards d'euros

		Loi de juillet 2011	Loi d'août 2011	Loi de stabilité 2012-2014	Loi de décembre 2011	Loi d'août 2012	Loi de stabilité 2013-2015	Total
2011	Recettes	1,9	0,7	0,0	0,0	0,0	0,0	2,6
	Dépenses	-0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,2
	Total	2,1	0,7	0,0	0,0	0,0	0,0	2,8
2012	Recettes	6,6	14,1	0,2	19,4	-3,4	0,0	36,9
	Dépenses	1,0	-8,6	-0,2	-0,9	-4,0	0,0	-12,7
	Total	5,6	22,7	0,4	20,3	0,6	0,0	49,6
2013	Recettes	13,3	22,1	-0,2	17,0	-8,7	-1,9	41,7
	Dépenses	-11,1	-7,7	-0,4	-4,4	-6,4	0,4	-29,5
	Total	24,4	29,8	0,2	21,4	-2,3	-2,3	71,2
2014	Recettes	28,3	10,5	0,0	14,9	-11,1	-0,9	41,7
	Dépenses	-19,7	-1,3	-0,1	-6,5	-11,3	-1,0	-39,9
	Total	48,0	11,8	0,1	21,4	0,2	0,1	81,6
<b>2011-2014 Total</b>		<b>80,1</b>	<b>65,0</b>	<b>0,7</b>	<b>63,1</b>	<b>-1,5</b>	<b>-2,2</b>	<b>205,2</b>

Source : Ministero dell'Economia e delle Finanze, Le Manovre di finanza pubblica del 2012, février 2013 ; calculs OFCE.

Parmi les mesures-clefs pour 2013, les principales concernant les recettes seront la hausse de la TVA et la baisse de l'impôt sur le revenu pour les ménages les plus modestes. La TVA augmentera d'un point en juillet 2013, ce qui portera le taux normal à 22 % et le taux réduit à 11 %, et rapporterait 4,3 milliards d'euros à l'État en 2013 (et 6,6 milliards en 2014). En outre, conformément aux engagements européens, la taxe sur les transactions financières sera introduite en 2013, et exclura les transactions sur les titres souverains. Les taux seront différenciés en fonction du type d'instrument financier (0,12 % sur les actions et opérations sur les marchés réglementés, 0,22 % sur les opérations de gré à gré, et 0,02 % sur le trading à haute fréquence). En juillet 2013 entrera également en vigueur l'IVIE (Imposta sul Valore degli Immobili Esteri), impôt qui s'adresse aux personnes possédant un ou plusieurs biens immobiliers à l'étranger, prévu par la loi de 2011 et retardé d'un an. L'impôt se calcule en appliquant un taux de 0,76 % sur la valeur du bien détenu. Au niveau local, l'ancien impôt sur les ordures (Tarsu) sera remplacé par une nouvelle taxe, la Tares, qui inclura également d'autres services comme l'éclairage public et d'autres services municipaux. Il devrait coûter 80 euros de



plus par an et par ménage en moyenne. Par ailleurs, le délicat problème de la réforme des retraites et l'apparition d'une catégorie de pré-retraités précaires n'a pas été résolue par le gouvernement (encadré 2).

### **Encadré 2. La réforme des retraites et le cas particulier des « esodati »**

Le terme d'« esodati », littéralement « travailleurs en exode » désigne les salariés, qui ont été incités à se mettre en pré-retraite avec l'assurance de toucher leur retraite après une durée déterminée, en échange d'une indemnité d'accompagnement jusqu'à leur retraite. Sauf qu'entre temps est intervenue la réforme des retraites, repoussant l'âge de départ. En conséquence, nombre de ces « esodati » doivent faire face à la perspective d'une longue période sans le moindre revenu car les indemnités de pré-retraite étaient calibrées pour des périodes de deux ou trois ans. Or, certains auraient besoin d'indemnités étendues sur cinq à neuf ans pour s'assurer une pension de retraite raisonnable.

Le décret Monti « Sauver l'Italie », du 4 décembre 2011, n'a pas pris en compte le cas problématique des départs anticipés. Le retour des salariés à leur ancien poste, envisagé comme solution par le gouvernement Monti, n'a pas reçu la faveur des entreprises. L'assurance chômage (ASPI) pourrait être la solution. Le problème est qu'elle n'offre une couverture que pendant 12 mois pour les salariés de moins de 55 ans, et de 18 mois pour ceux de plus de 55 ans. Au-delà de 18 mois, les « esodati » ne seraient donc plus couverts.

Pour la période entre 2013 et 2020, 9,2 milliards d'euros ont été alloués par le gouvernement, sur la base de 120 000 personnes à indemniser. Pour les 10 000 « esodati » supplémentaires recensés en 2012, seuls 554 millions d'euros supplémentaires ont été prévus pour la période 2013-2020 (dont 64 millions en 2013 et 134 millions en 2014), un montant jugé insuffisant. Sans compter qu'un grand nombre d'« esodati » n'auraient pas été recensés par le gouvernement : l'INPS, dans un document de mai 2011, chiffrait leur nombre à 350 000.

Certains impôts ont été revus à la baisse : ainsi, l'impôt sur le revenu (IRPEF) est réduit. Il passe de 23 à 22 % pour les revenus inférieurs à 15 000 euros annuels, de 27 à 26 % entre 15 000 et 27 000 euros annuels, et les déductions seront augmentées pour les familles avec enfants (elles passeront de 900 à 1 080 euros pour les enfants de moins de 3 ans, et de 800 à 980 euros de partir de 3 ans).

La volonté du gouvernement Monti d'améliorer la productivité se retrouve dans les mesures globalement favorables aux entreprises. Les entreprises individuelles bénéficieront d'une nouvelle exemption d'impôt sur les activités productives (IRAP). La mesure devrait profiter aux mini-entreprises, commerçants et artisans. Sur le marché du travail, l'embauche des catégories les plus touchées par le chômage est encouragée : les déductions forfaitaires auxquelles donnait droit l'embauche d'un salarié de moins de 35 ans et d'une femme à un poste permanent passent respectivement de 10 600 à 13 500 euros annuels et 4 600 à 7 500 euros annuels, des montants majorés pour les entreprises du Mezzogiorno. Les entreprises bénéficieront également de la défiscalisation prolongée des primes de productivité (primes et autres avantages) pour un montant de 950 millions d'euros en 2013, et d'un milliard en 2014, destinée à encourager la productivité et à soutenir les rémunérations professionnelles des ménages aux revenus les plus limités.

Le plus grande partie des économies portera sur les dépenses, notamment dans la santé et dans les dépenses régionales. Sur les 17 milliards d'euros d'économies supplémentaires en 2013, 10 milliards porteront sur les collectivités territoriales, 6 milliards sur les administrations de sécurité sociale, et 1 milliard sur les administrations centrales.

## Italie : résumé des prévisions

Variations par rapport à la période précédente, en %

	2012				2013				2014				2011	2012	2013	2014
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4				
<b>PIB</b>	-0,9	-0,7	-0,2	-0,9	-0,2	-0,1	-0,3	-0,1	0,1	0,2	0,3	0,3	0,5	-2,4	-1,5	0,3
<b>Consommation des ménages</b>	-1,5	-1,1	-1,1	-0,6	-0,6	-0,4	-0,5	-0,2	0,2	0,3	0,3	0,3	0,1	-4,2	-2,5	0,1
<b>Consommation publique</b>	-1,8	-0,6	-0,2	0,1	-0,3	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,1	-0,1	-1,2	-2,9	-0,7	-0,6
<b>FBCF totale dont</b>	-3,7	-1,8	-1,2	-1,2	-1,2	-1,0	-0,8	-0,6	-0,3	-0,1	0,0	0,1	-1,4	-8,0	-4,3	-1,5
<b>productive</b>	-1,3	-2,7	-1,3	-1,4	-1,3	-1,2	-1,0	-0,8	-0,5	-0,3	-0,1	0,1	-0,2	-10,5	-6,8	-2,6
<b>logement + bâtiment</b>	-0,2	-0,7	-0,6	-0,6	-0,6	-0,5	-0,4	-0,3	-0,2	-0,1	0,0	0,0	-1,1	-2,7	-1,8	-0,7
<b>construction totale</b>	0,5	-1,0	-1,1	-1,1	-1,1	-0,8	-0,6	-0,4	-0,2	0,0	0,1	0,1	0,7	-3,8	-5,5	-1,3
<b>Exportations de B&amp;S</b>	-0,6	1,0	1,2	0,3	0,2	0,2	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	6,6	2,2	1,6	1,1
<b>Importations de B&amp;S</b>	-3,6	-0,6	-1,7	-0,9	-0,8	-0,6	-0,5	-0,4	-0,2	0,0	0,1	0,1	1,1	-7,8	-3,1	-0,8
<b>Variations de stocks, en points de PIB</b>	-0,3	-0,4	-0,5	-1,3	-1,2	-1,1	-1,1	-1,1	-1,1	-1,1	-1,1	-1,1	0,1	-0,6	-1,1	-1,1
<i>Contributions à la croissance</i>																
<b>Demande intérieure hors stocks</b>	-2,0	-1,1	-0,9	-0,6	-0,6	-0,3	-0,4	-0,1	0,0	0,1	0,2	0,2	-0,4	-4,7	-2,4	-0,3
<b>Variations de stocks</b>	0,1	-0,1	-0,1	-0,7	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,6	-0,8	-0,4	0,0
<b>Commerce extérieur</b>	0,9	0,5	0,9	0,4	0,3	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	1,6	3,0	1,4	0,6
<b>Prix à la consommation</b>	3,6	3,6	3,4	2,6	2,1	1,8	2,1	1,9	1,8	1,6	1,6	1,5	2,9	3,3	2,0	1,6
<b>Chômage</b>	10,0	10,6	10,7	11,2	11,5	11,8	12,0	12,2	12,2	12,1	12,0	11,9	8,4	10,6	11,9	12,1
<b>solde courant, en points de PIB</b>													-3,1	-0,8	-2,4	-1,7
<b>Solde budgétaire, en point de PIB</b>													-3,9	-3,0	-3,9	-3,4
<b>Impulsion budgétaire</b>													-0,2	-3,0	-1,4	-0,7
<b>Dettes publiques brutes, en point de PIB</b>													120,6	127,8	132,1	133,5
<b>PIB zone euro</b>	-0,1	-0,2	-0,1	-0,6	0,0	0,1	0,1	0,2	0,3	0,3	0,3	0,3	1,5	-0,5	-0,4	0,9

Pour les trimestres, glissement annuel, Pour les années, moyenne annuelle.

Sources : ISTAT, calculs de l'auteur, prévision OFCE, avril 2013.

