

Italie : occasion ratée

À une croissance de la zone euro de 2,9 % en 2006 et de 1,2 % au premier semestre 2007, l'Italie n'a pu opposer rien de mieux qu'une progression du PIB à un rythme de 1,9 % l'année dernière et de 0,3 % et 0,1 % respectivement au premier et au deuxième trimestre de l'année en cours. Le dynamisme relatif de la zone euro n'a pas sorti l'Italie d'une croissance faible, la reléguant dans le peloton de queue de plus en plus déserté. La composition de la croissance est assez paradoxale car en présence d'une demande internationale en expansion, les exportations progressent peu, l'investissement languit et, alors qu'une restriction budgétaire est engagée, la consommation augmente. En 2008, l'accélération de la consommation s'appuierait sur le retour à la neutralité de l'impulsion budgétaire, ce qui compenserait le ralentissement de l'environnement extérieur de l'Italie, conduisant à une croissance légèrement supérieure à un rythme potentiel déjà peu soutenu.

2007 : après le pic

La phase de reprise de l'économie italienne commencée en 2005 semble avoir atteint son pic. La forte décélération en cours depuis le début 2007 tient à une recomposition de la demande agrégée qui voit une reprise de la consommation des ménages et un ralentissement des autres composantes de la demande intérieure et des exportations. L'investissement productif qui a été un des moteurs de la croissance en 2006, a souffert au premier trimestre 2007, pour sa composante en biens de transport, de l'incertitude liée à l'application des déductions fiscales pour les véhicules d'entreprise. Il a rebondi au deuxième trimestre grâce à l'entrée en vigueur des incitations au renouvellement du parc automobile qui se poursuivront au cours de 2007.

Le recul de l'investissement en biens d'équipement est plus difficile à expliquer compte tenu du bon positionnement de plusieurs indicateurs. Les crédits octroyés par le secteur bancaire aux entreprises progressent et le taux d'utilisation des capacités de production, malgré un repli au troisième trimestre 2007, a presque atteint le pic de 2000. De plus, la forte amélioration de la rentabilité des entreprises italiennes et de leur taux d'autofinancement s'allie en 2007 à des mesures de baisse des cotisations qui monteront en régime au deuxième semestre (exemption de la base imposable de l'Impôt régional sur l'activité de production (IRAP) des cotisations salariales, mesure équivalente à une baisse de 1,75 point du taux de cotisation). Le taux de marge a rebondi depuis le deuxième semestre 2006 sous l'effet d'une évolution plus rapide du déflateur de la valeur ajoutée que des coûts salariaux unitaires. La progression de ces derniers, due à la fois à un rebond des rémunérations par salarié et au ralentissement de la productivité, demeure néanmoins sur le rythme peu préoccupant de 2 % en glissement annuel. Les enquêtes sur l'investissement des entreprises manufacturières prévoient aussi une croissance soutenue de l'investissement. Le chiffre d'affaires intérieur en biens d'investissement continue de progresser à un rythme très élevé en juillet et la production du secteur rebondit après le ralentissement marqué du deuxième trimestre. Malgré une dégradation généralisée des réponses à l'enquête auprès des entreprises manufacturières, le secteur producteur des biens d'investissement montre une détérioration moins marquée de la confiance, des opinions en

hausse sur les commandes intérieures et un redressement des anticipations des commandes.

Les opinions sont en revanche plus pessimistes auprès des producteurs de biens intermédiaires et de consommation. Comme la phase de reprise intervenue après des années de stagnation avait été tirée par un rebond de l'industrie, la phase actuelle de croissance molle trouve son origine dans l'arrêt de la diffusion de l'expansion dans l'industrie. Les enquêtes confirment la perte de vigueur du cycle industriel déjà apparente dans la décélération de la production industrielle qui revient sur un glissement annuel nul au cours de l'été 2007 après l'exploit de 2006 (+ 2,6 %) qui mettait fin à cinq années de recul de l'activité dans l'industrie. L'indice de diffusion sectorielle a atteint son pic au début 2007 et la fréquence des secteurs en expansion se réduit. Paradoxalement, à côté de la mécanique de précision et de l'automobile, ce sont les secteurs traditionnels (dits du *Made in Italy*) qui montrent une progression plus rapide, alors qu'ils avaient été les plus touchés par la crise industrielle et la perte de compétitivité. Cette perte de vigueur de l'activité industrielle, constatée aussi en France, éloigne de plus en plus les deux pays des très bonnes performances industrielles allemandes.

Le fort dynamisme de l'investissement en bâtiment qui a contribué depuis quatre ans à la moitié de la progression de l'accumulation en Italie s'est encore renforcé en 2006 et au premier trimestre 2007 grâce à des conditions climatiques très favorables à l'activité du secteur. Bien que la correction au deuxième trimestre fût attendue, plusieurs signes témoignent d'un affaiblissement de l'activité dans le secteur du bâtiment : une forte décélération des encours des prêts hypothécaires aux ménages en cours depuis la mi-2006, une dégradation de l'indice de confiance et un ralentissement de l'emploi au cours du premier semestre. Les perspectives de croissance du secteur sont revues à la baisse à l'horizon de la prévision, mais l'activité resterait encore soutenue par des incitations fiscales au renouvellement de l'habitat et à la rationalisation énergétique, par la TVA réduite et par la composante non résidentielle qui bénéficierait de la régularité de l'investissement public.

2008 : les ménages enfin !

En 2006, les dépenses des ménages, pour la première fois depuis 2001, ont crû à un taux supérieur à 1 % (+ 1,5 %). Le revenu disponible brut réel a enfin progressé (+ 0,6 % en 2006) après la baisse de 2004 et la stagnation de 2005. Les ménages ont toutefois puisé dans leur épargne, soutenus aussi par des incitations fiscales à la consommation de biens durables (immatriculations).

Malgré un certain ralentissement du salaire par tête négocié et effectif (+ 2,8 % en 2006) son pouvoir d'achat a pu augmenter pour la deuxième année consécutive. La masse salariale a progressé en 2006, tirée par des créations d'emplois dont le taux de croissance (+ 1,7 %) dépasse 1 % pour la première fois depuis 2001. En dépit du ralentissement de l'emploi au premier semestre 2007 (+ 0,3 %) le taux de chômage a pu baisser à 6 % à la fin juin.

À l'horizon de la prévision, la croissance de la consommation des ménages s'appuierait sur l'accélération du revenu disponible réel reposant sur trois facteurs. D'abord, une progression soutenue des revenus primaires. En dépit

d'un ralentissement de l'emploi dans les services et dans le bâtiment, les créations d'emplois dans l'industrie se poursuivraient soutenant un certain dynamisme de l'emploi. Les rémunérations par tête nominales mais aussi réelles retrouveraient une certaine vivacité : 70 % des accords salariaux sont à renouveler dont la totalité dans la fonction publique. Ensuite, les impôts courants ralentiraient par rapport à la forte augmentation de la pression fiscale enregistrée en 2006. Enfin, bien que comptant sur un moindre ralentissement qu'en 2006, l'inflation resterait faible. L'épuisement du ralentissement de la composante énergie serait compensé par la chute des prix des services de téléphonie (décret de libéralisation), des médicaments (révision à la baisse imposée) et par la modération des tarifs administrés. Le maintien de la croissance de la consommation à un rythme proche de 2 % en 2007 et 2008 ne se ferait pas pour autant sans la poursuite de la baisse du taux d'épargne.

Moins de soutien viendrait en revanche du commerce extérieur, qui continuerait néanmoins de contribuer positivement à la croissance de l'économie. Le ralentissement marqué de la baisse des parts de marché en 2006 montre que le repositionnement des produits italiens et le ralentissement du rythme de progression des coûts salariaux unitaires ont permis aux exportations italiennes de gagner une capacité de pénétration accrue sur les marchés mondiaux. Cependant, nous ne considérons pas achevée la phase de restructuration industrielle ni la solution des problèmes de compétitivité acquise. La poursuite de la modération des coûts salariaux unitaires ne pourra compter que sur une modeste accélération de la productivité. L'industrie italienne, renforcée par des politiques de soutien à l'offre et par des mesures de libéralisation dans les services, aura du mal à s'accrocher à la demande mondiale. Les exportations continueraient de croître à un rythme moins soutenu que la demande adressée, mais avec une moindre perte de parts de marché.

La perte de vigueur de la croissance dans l'industrie ne marquerait pas l'arrêt de l'assainissement du secteur. L'intervention du législateur est de plus en plus orientée vers la création d'un environnement favorable à la compétitivité en Italie. Déjà la loi de finances pour 2007 avait introduit des baisses de charges. Le projet de loi de finances pour 2008 prévoit une réduction du taux de l'impôt sur les sociétés (de 33 % à 27,5 %) et de l'IRAP (de 4,25 % à 3,9 %) permettant de faire reculer le taux agrégé de 37,25 % à 31,4 %. Cette mesure, qui est compensée par un élargissement de l'assiette (suppression de certaines incitations, des dispositifs d'amortissement anticipé et restriction des possibilités de déduction des intérêts versés), ne modifierait pas la pression fiscale sur les entreprises. Toutefois, permettant d'afficher la plus forte baisse du taux d'imposition depuis 1998, elle constituerait un signal important vis-à-vis des investisseurs internationaux. Elle s'allierait à une simplification de la fiscalité des indépendants et des PME sans salariés leur permettant d'opter pour un impôt libérateur de 20 % substitutif de la TVA, de l'IRAP et de l'IRPP. Des mesures plus limitées en faveur des ménages (baisse de la taxe foncière et impôt négatif de 150 euros en faveur des 12,5 millions de contribuables aux revenus inférieurs au seuil d'exemption) suffiront à avoir raison du surcroît de recettes de la lutte contre l'évasion fiscale. Le déficit en 2008 serait réduit à 2,2 % du PIB après avoir atteint 2,4 % en 2007 et 4,4 % en 2006, sans toutefois respecter l'engagement d'une impulsion budgétaire négative de 0,6 point de PIB du dernier Programme de stabilité.

Italie : résumé des prévisions

	2006				2007				2008				2005				2006				2007				2008							
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4
PIB	0,8	0,6	0,3	1,1	0,3	0,1	0,4	0,5	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,2	1,9	1,9	1,9	0,2	1,9	1,9	1,7	0,2	1,9	1,9	1,9	0,2	1,9	1,9	1,9
Consommation des ménages	0,6	0,5	0,6	0,2	0,7	0,6	0,4	0,4	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,6	1,5	2,1	2,1	0,6	1,5	2,1	1,9	0,6	1,5	2,1	1,9	0,6	1,5	2,1	1,9
Consommation publique	-0,3	-0,1	0,2	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	1,5	-0,3	0,4	0,4	1,5	-0,3	0,4	0,4	1,5	-0,3	0,4	0,4	1,5	-0,3	0,4	0,4
FBCF totale ¹	1,8	0,6	-0,6	2,0	0,3	0,2	0,6	0,5	0,6	0,6	0,5	0,5	0,6	0,6	0,5	0,5	-0,2	2,5	2,3	2,2	-0,2	2,5	2,3	2,2	-0,2	2,5	2,3	2,2	-0,2	2,5	2,3	2,2
<i>Dont</i>																																
Productive	3,0	0,3	-1,4	1,3	-0,7	1,4	1,0	0,9	0,8	0,8	0,7	0,7	0,8	0,8	0,7	0,7	-0,9	2,7	1,5	3,5	-0,9	2,7	1,5	3,5	-0,9	2,7	1,5	3,5	-0,9	2,7	1,5	3,5
Bâtiment	0,4	1,0	0,3	2,8	1,5	-1,3	0,1	0,1	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,6	2,2	3,2	0,6	0,6	2,2	3,2	0,6	0,6	2,2	3,2	0,6	0,6	2,2	3,2	0,6
Exportations de biens et services	0,3	0,2	1,3	1,3	0,7	0,6	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,4	0,8	0,6	0,5	0,4	0,8	0,6	0,5	0,4	0,8	0,6	0,5	0,4	0,8	0,6	0,5
Importations de biens et services	2,3	1,4	-1,9	4,2	-0,1	-1,0	1,5	1,6	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1	0,0	5,5	2,8	4,5	0,0	5,5	2,8	4,5	0,0	5,5	2,8	4,5	0,0	5,5	2,8	4,5
Variations de stocks, en points de PIB	1,2	0,3	2,2	1,8	-1,1	-0,3	1,0	1,0	1,1	1,2	1,2	1,2	1,1	1,2	1,2	1,2	1,0	4,5	1,9	4,1	1,0	4,5	1,9	4,1	1,0	4,5	1,9	4,1	1,0	4,5	1,9	4,1
<i>Contributions</i>																																
Demande intérieure hors stocks	0,6	0,4	0,3	0,5	0,5	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,6	1,3	1,8	1,7	0,6	1,3	1,8	1,7	0,6	1,3	1,8	1,7	0,6	1,3	1,8	1,7
Variations de stocks	-0,1	-0,1	1,1	0,0	-0,5	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,4	-0,1	-0,1	-0,1	0,4	-0,1	-0,1	-0,1	0,4	-0,1	-0,1	-0,1	0,4	-0,1	-0,1
Commerce extérieur	0,3	0,3	-1,1	0,6	0,3	-0,2	0,1	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,3	0,2	0,2	0,1	-0,3	0,2	0,2	0,1	-0,3	0,2	0,2	0,1	-0,3	0,2	0,2	0,1
Prix à la consommation (IPCH) ²	2,2	2,3	2,3	2,0	2,0	1,9	1,6	1,5	1,6	1,6	1,6	1,7	1,6	1,6	1,6	1,7	2,2	2,2	1,7	1,6	2,2	2,2	1,7	1,6	2,2	2,2	1,7	1,6	2,2	2,2	1,7	1,6
Taux de chômage, au sens du BIT	7,2	6,9	6,6	6,4	6,2	6,0	5,8	5,6	5,7	5,2	5,2	5,3	5,7	5,2	5,2	5,3	-1,8	-3,1	-1,6	-0,5	-1,8	-3,1	-1,6	-0,5	-1,8	-3,1	-1,6	-0,5	-1,8	-3,1	-1,6	-0,5
Solde courant, en points de PIB																																
Solde public, en points de PIB																																
Impulsion budgétaire																																
PIB zone euro	0,8	1,0	0,5	0,9	0,6	0,4	0,7	0,7	0,6	0,6	0,5	0,5	0,6	0,6	0,5	0,5	1,6	2,9	2,6	2,5	1,6	2,9	2,6	2,5	1,6	2,9	2,6	2,5	1,6	2,9	2,6	2,5

1. Les comptes nationaux trimestriels italiens ne permettent pas d'isoler la FBCF publique. La FBCF en logement étant fournie avec un trimestre de retard par rapport aux autres composantes, on présente le total bâtiment. 2. Pour les trimestres, glissement annuel. Pour les années, moyenne annuelle. Sources : ISTAT, calculs de l'auteur, prévision OFCE octobre 2007.