

Italie: parenthèse fermée

Avec un premier semestre 2006 de progression du PIB supérieure au rythme tendanciel (+ 1,6 % en glissement annuel) et un acquis de croissance de 1,4 % au deuxième trimestre, l'Italie semble avoir laissé derrière elle les quatre années successives de croissance proche de zéro. La croissance du PIB est au plus haut depuis le troisième trimestre 2001, mais demeure néanmoins sur un rythme plus faible que celui enregistré par la zone euro dans son ensemble.

La progression du PIB de 0,7 % et de 0,5 % respectivement au premier et deuxième trimestre confirme le démarrage d'une expansion cyclique, qui nous permet de dater le début de la reprise au deuxième trimestre 2005. L'accélération est étendue à toutes les composantes de la demande intérieure, notamment à la consommation des ménages (+ 1,0 % au premier semestre 2006) et à l'investissement productif (+ 2,5 %). Elle s'ajoute à une dynamique soutenue des exportations, consentant une contribution positive des échanges extérieurs (+ 0,4 %) à la croissance du PIB, qui compense la moindre accumulation des stocks, cohérente avec l'évolution de l'activité.

On peut donc fermer le cycle de récession/stagnation qui a caractérisé la décennie 2000. Cette phase n'a pas été une récession habituelle, caractérisée par une baisse monotone de tous les indicateurs, mais plutôt une succession de faux départs et de tentatives de reprise, qui n'ont pas réussi à se diffuser à l'ensemble des composantes et qui ont rapidement échoué. Le renforcement des dynamiques des composantes de la demande intérieure, le redémarrage des créations d'emplois, ainsi que les premiers effets des ajustements dans l'industrie sur l'activité du secteur, nous incitent à exclure une nouvelle hypothèse de faux départ. Néanmoins, le ralentissement de l'économie mondiale, les problèmes structurels affectant la compétitivité de l'industrie italienne, ainsi que l'incapacité de la politique budgétaire à fournir une impulsion positive, font que l'Italie ne dépassera pas en 2007 son rythme de croissance potentiel, comme il se devrait dans une phase de reprise proprement dite. La croissance du PIB se situerait en 2007 à 1,4 % en ralentissement par rapport à l'année 2006 (+ 1,6 %).

Industrie: les legs de la sélection

L'accélération du PIB coïncide avec la reprise de l'activité industrielle. Avec un acquis de croissance de 1,6 % en juillet la production industrielle enregistrerait en 2006 une première année de croissance positive depuis 2000. La déconnexion entre la croissance de l'économie et celle du secteur industriel qui s'était accentuée fin 2004 s'est enfin interrompue fin 2005. La très longue phase de stagnation que l'économie italienne laisse derrière elle, présente des fortes analogies avec celle de la période 1980-1983. À l'époque aussi l'industrie subissait une profonde crise de compétitivité. Elle en sortit après une restructuration, ayant augmenté l'intensité capitalistique des processus de production. La reprise actuelle est surtout le fait des producteurs de biens d'investissement et intermédiaires, bien que la production de biens de consommation retrouve des rythmes de croissance moins négatifs. C'est le signe d'une réallocation intersectorielle en faveur des producteurs de biens intermédiaires et plus récemment de la branche automobile, qui se retrouve en expansion. Cependant, dans les secteurs traditionnels un processus de sélection s'est aussi mis en place grâce à la montée en gamme. Cette spécialisation intra-secto-

rielle aurait permis d'ériger une barrière qualitative permettant l'exercice d'un véritable pouvoir de marché. L'extravagance constituée par des marges à l'exportation en hausse, qu'on a longuement observé malgré les pertes de parts de marché, peut être ainsi expliquée. Ces marges seraient réalisées sur les marchés les plus dynamiques et dans les segments à plus haute qualité des secteurs traditionnels, garantissant une plus forte profitabilité aux entreprises gagnantes, mais réduisant les volumes produits par l'éviction des entreprises opérant dans les segments à plus faible valeur ajoutée. Ce comportement de marge n'est pas commun à toutes les entreprises industrielles. Le taux de marge dans l'industrie a en effet entamé une baisse assez marquée depuis le deuxième semestre 2005, qui le ramène au niveau atteint en 1994, avant la forte amélioration enregistrée avec la deuxième dévaluation de la lire en 1995. Cette baisse a été obtenue par une très forte décélération du prix de la valeur ajoutée industrielle, facilitée par une moindre progression des coûts salariaux unitaires. L'industrie a en effet bénéficié d'une reprise de la productivité, revenue à des rythmes de progression positifs sous l'effet conjugué de l'accélération de l'activité et de l'atonie de l'emploi.

Fin 2006 : normalisation

L'impact du ralentissement de 2005 sur les destructions d'emplois dans l'industrie a pris fin au premier trimestre 2006, mais l'emploi industriel ne fait que stagner. Ce sont surtout les services qui ont tiré la progression de l'emploi total, alors que le secteur du bâtiment a marqué un ralentissement par rapport aux taux de croissance élevés passés. C'est dans ce secteur que les régularisations de travailleurs immigrés se sont concentrées. Elles ont expliqué environ 60 % des créations d'emplois dans l'économie depuis 2003. Or, l'apport de cette composante devrait progressivement s'essouffler selon les annonces du gouvernement. D'autre part, dans le Nord de l'Italie, le taux de chômage à son niveau naturel (4 %) devrait appeler à la poursuite de la croissance de la population active, qui se traduirait néanmoins par une élasticité de l'emploi à la croissance encore positive à 0,5, bien qu'inférieure au 2 enregistré sur les trois dernières années. Le taux de chômage poursuivrait sa baisse à un rythme moindre pour atteindre 6,8 % fin 2006.

La vivacité de la consommation des ménages au premier semestre (+ 1 %) après quatre ans de stagnation (+ 0,3 % en moyenne sur la période 2001-2005) a profité de la baisse du chômage, mais aussi de facteurs plus temporaires. La dynamique plus soutenue des salaires (+ 3,8 % au premier semestre 2006) a été tirée par l'effet transitoire des rémunérations des arriérés dans la fonction publique (+ 5 % pour l'indice des salaires négociés du secteur au premier semestre 2006). Ceci a permis la progression du revenu disponible réel, malgré la dégradation des termes de l'échange, l'accélération de l'inflation au deuxième trimestre 2006 et une impulsion budgétaire négative pour la troisième année consécutive. La baisse des ventes au détail en termes réels a atteint son creux fin 2004 et depuis le premier semestre 2006 l'indice progresse à un rythme beaucoup moins négatif. L'indice de confiance des producteurs de biens de consommation présente une hausse plus marquée que dans tous les autres secteurs depuis le début 2006 et l'indice de confiance des entreprises du commerce a atteint en septembre son point le plus haut depuis 2001. Si les anticipations des commandes en provenance de l'intérieur sont en baisse auprès des producteurs des biens intermédiaires et

d'investissement, c'est au contraire la plus forte demande intérieure qui alimente les commandes de biens de consommation.

Si les évolutions de la consommation laissent espérer une croissance auto-entretenue, des signaux plus contrastés nous parviennent des enquêtes dans le secteur des biens d'investissement où une baisse de la demande intérieure et étrangère se conjuguent. Le chiffre d'affaires en termes réels réalisé sur le marché national a fléchi au mois d'août et de septembre, alors que la très forte hausse du taux d'utilisation des capacités permet néanmoins d'entrevoir une poursuite de l'accumulation.

2007 : envol lesté

L'accumulation de capital marquerait en 2007 une décélération plus marquée dans la composante du bâtiment (+ 1,4 % en 2007 contre + 2,5 % en 2006) que dans celle de l'investissement productif (+ 4,1 % en 2007 contre + 4,3 % en 2006). Plusieurs indicateurs montrent que le pic du cycle immobilier a été atteint en 2005 et des facteurs marginaux de fiscalité (durcissement de l'imposition à l'achat pour les fonds immobiliers, baisse du crédit d'impôt pour les travaux de rénovation de l'habitat) viendraient accentuer le ralentissement des crédits hypothécaires engagé au premier trimestre 2006. L'investissement productif resterait soutenu par la bonne profitabilité des entreprises et par des mesures de réduction du coût du travail.

La consommation des ménages ralentirait sous l'effet d'une décélération du salaire par tête (+ 3,2 %) en 2007. L'emploi salarié reprendrait sa progression, notamment dans sa composante la moins précaire, qui bénéficierait de nouveaux dispositifs fiscaux concernant les contrats à durée indéterminée. Si la réforme de la fiscalité sur les personnes, introduite dans la loi de finances pour 2007 est favorable aux revenus faibles et moyens, la hausse de la fiscalité sur les produits de l'épargne affecterait aussi les ménages les moins aisés. Elle se couplerait d'une hausse de la fiscalité locale et du coût des dépenses privées de santé. Les mesures introduites par le nouveau gouvernement seraient encore moins favorables aux indépendants (hausse du taux de cotisation retraite) et aux revenus les plus élevés (hausse du taux plus élevé du barème de l'IRPP de 39 % à 43 %) induisant une hausse du taux d'épargne. Au total, l'impulsion fournie par l'amélioration des finances publiques à l'économie serait négative (- 0,5 point de PIB), mais insuffisante à ramener le déficit public en dessous de la limite de 3 % comme prévu par les accords avec la Commission européenne, dans le cadre de la procédure pour déficit excessif ouverte en 2005. Le déficit en 2006 attendrait 4,8 % du PIB, suite à des dépenses exceptionnelles de l'ordre de 1,2 point de PIB. Leur disparition en 2007 permettrait néanmoins une baisse du déficit à 3,3 %. Les entreprises italiennes bénéficieraient d'une baisse du coût du travail qui, améliorant leur compétitivité, leur permettrait de contenir les pertes de parts de marché par rapport aux dix dernières années. La contribution des échanges à la croissance se maintiendrait positive pour la deuxième année consécutive (+ 0,4 % en 2006 et + 0,4 % en 2007). Les améliorations qui se dessinent du côté de l'offre n'ont pas trouvé le meilleur contexte pour se manifester pleinement. Le repositionnement sur la grille compétitive a lieu à la fin d'un cycle soutenu de demande mondiale et d'euro plus faible. Bien que la demande intérieure inscrive sa reprise dans la durée, la progression de toutes les composantes se ferait à des rythmes plus modérés, incapables de soutenir une dynamique de resserrement de l'écart de production négatif creusé depuis 2003.

Italie : résumé des prévisions

Variations par rapport à la période précédente, en %

	2005				2006				2007				2004		2005		2006		2007	
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4				
PIB	-0,4	0,6	0,3	0,0	0,7	0,5	0,3	0,4	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,9	0,1	1,6	1,4
Consommation des ménages	-0,7	0,7	0,4	-0,1	0,9	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,5	0,1	1,6	0,8
Consommation publique	0,9	0,1	0,1	0,1	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,6	1,2	0,5	0,4
FBCF totale ¹	-1,4	1,9	1,2	-1,5	2,1	1,2	0,7	0,7	0,6	0,6	0,7	0,7	0,6	0,6	0,7	0,7	1,9	-0,4	3,5	2,9
Dont																				
Productive	-1,7	1,7	1,7	-2,7	2,7	2,2	1,0	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9	2,9	-1,4	4,3	4,1
Bâtiment	-1,2	2,1	0,4	0,0	1,4	0,1	0,4	0,4	0,3	0,3	0,3	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,6	0,8	2,5	1,4
Exportations de biens et services	-1,6	2,3	-0,2	1,3	2,3	1,7	0,9	1,1	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,8	2,5	0,7	5,9	3,5
Importations de biens et services	-1,9	2,4	0,1	0,9	1,4	1,0	0,8	0,7	0,6	0,7	0,7	0,7	0,6	0,7	0,7	0,7	1,9	1,8	4,1	2,9
Variations de stocks, en points de PIB	0,9	0,8	0,6	0,8	0,3	0,2	0,2	0,2	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,6	0,8	0,2	0,3
<i>Contributions</i>																				
Demande intérieure hors stocks	-0,5	0,8	0,5	-0,3	1,0	0,5	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,8	0,2	1,8	1,2
Variations de stocks	0,1	-0,2	-0,1	0,2	-0,6	-0,1	0,0	0,0	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,2	-0,6	0,1
Commerce extérieur	0,1	0,0	-0,1	0,1	0,2	0,2	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	-0,3	0,4	0,2
Prix à la consommation (IPCH) ²	2,0	2,2	2,2	2,4	2,2	2,3	2,3	2,0	2,1	2,1	2,0	2,0	2,1	2,1	2,0	2,0	2,3	2,2	2,2	2,1
Taux de chômage, au sens du BIT	7,8	7,8	7,6	7,5	7,3	7	6,8	6,8	6,8	6,7	6,7	6,7	6,8	6,7	6,7	6,7	8,0	7,7	7,0	6,7
Solde courant, en points de PIB																				
Solde public, en points de PIB																				
Impulsion budgétaire																				
PIB zone euro	0,4	0,4	0,6	0,4	0,7	0,9	0,6	0,6	0,4	0,4	0,5	0,5	0,4	0,4	0,5	0,5	1,7	1,5	2,5	2,2

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 2006.