

## Italie : en attendant la consommation

En 2001, l'Italie répond au ralentissement de l'économie mondiale en réalisant un écart de croissance positif (+ 1,8 % pour le PIB) avec la zone euro (+1,5 %). Ce résultat contraste avec la moindre croissance persistante dans la deuxième partie de la décennie 1990. Le profil cyclique est le même, avec une forte progression du PIB au premier trimestre, une croissance nulle ensuite jusqu'à la baisse observée au dernier trimestre. Le bon résultat en moyenne annuelle résulte de l'accélération en début d'année, ensuite le rythme est comparable à celui des phases de ralentissement de la fin 1996 et de 1998. Après trois trimestres de baisse l'indice de production industrielle baisse sur l'année de 1,2 %, confirmant la récession dans l'industrie. Le ralentissement du cycle dans la plupart des secteurs est dû à la demande extérieure. La demande intérieure a participé à la croissance plus que dans la moyenne de la zone euro, alors que la contribution des échanges et des stocks est nulle. En opposition au fort déstockage des principaux partenaires, le cycle italien des stocks est déconnecté du cycle de l'activité depuis 1998.

### En 2001 prévaut l'attentisme

C'est l'investissement qui permet la tenue de la croissance en 2001. La FBCF progresse surtout grâce à la composante du bâtiment (+ 3,7 % en 2001) et des biens de transport (+ 4,4 % en 2001). L'investissement en équipement, déjà faible depuis le retournement des perspectives de production à la fin 2000, continue à se dégrader face à une détérioration progressive des indicateurs dans l'industrie et à la baisse du taux d'utilisation des capacités. Ce ralentissement intervient sur un cycle très vigoureux depuis la mi-94, qui avait été soutenu par un fort cycle des biens d'investissement durables et par des mesures d'incitation au renouvellement du parc automobile qui prennent fin en 2001. Au premier semestre l'incertitude sur la réforme de la fiscalité sur l'investissement, au milieu de la campagne pour les élections du mois de mai, aurait induit les entreprises à repousser leurs projets d'investissement. L'hypothèse d'attentisme face à l'incertitude de l'option fiscale, plutôt qu'une correction volontaire du taux d'investissement, serait accréditée par l'amorce de reprise de la FBCF en biens d'équipement au troisième trimestre. Celle-ci a été rapidement interrompue au dernier trimestre de 2001 par la forte dégradation des indicateurs suite aux événements du 11 septembre, contribuant à un report ultérieur de l'investissement.

C'est surtout la faiblesse de la consommation des ménages (+ 1,1 % en 2001), relativement à la moyenne de la zone euro (+1,8 %), qui n'a pas permis à la demande intérieure de prendre le relais en tant que moteur de la croissance. La progression des dépenses privées a été soutenue au premier semestre 2001 par l'accélération des créations d'emploi et par une fiscalité favorable (baisse du taux de l'IRPP et hausse du crédit d'impôt pour enfant à charge). L'affaiblissement au deuxième semestre de 2001 est justifié par le ralentissement de la croissance du revenu. La modération salariale s'est poursuivie en 2001, marquant un différentiel encore négatif entre la hausse du salaire horaire (+ 2,4 % en moyenne annuelle) et l'inflation (+ 2,8 en moyenne annuelle). C'est le résultat de la convention collective dans la fonction publique (+ 5,3 % de hausse de l'indice de salaire horaire pour ce secteur) au printemps 2001, en

période électorale, qui a imprimé une accélération à l'indice total. La progression des salaires dans les secteurs non abrités a été plus modérée : + 2,0 % dans l'industrie et + 1,2 % dans les services non marchands. Le ralentissement du cycle n'a pas interrompu la phase de croissance de l'emploi à un taux supérieur à 1 % amorcée en 1998 (+ 2,1 % en 2001). Les dernières données disponibles de janvier 2002 montrent des destructions d'emploi uniquement auprès des emplois salariés temporaires. Les créations d'emplois salariés permanents, bien qu'en ralentissement, sont encore soutenues (+ 2,3 % en glissement annuel).

La situation financière des entreprises reste bonne. La stabilité des coûts unitaires a été permise par le rebond de la productivité. Le taux de marge a pu augmenter grâce à la hausse des prix de la valeur ajoutée, surtout dans les services. Cependant la chute des prix dans l'industrie oblige les entreprises du secteur à réduire leur taux de marge, en présence d'une flexion des coûts unitaires, assise sur le rebond de la productivité. La destruction d'emploi est entamée (- 0,4 % en glissement annuel en janvier 2002), alors que dans les services marchands l'emploi ne fait que ralentir (+ 2,8 %).

### Des signes timides de reprise

Enfin, l'attentisme des entreprises italiennes depuis la fin 2000 leur aurait évité le fort ajustement qui a eu lieu dans les autres pays de la zone euro. L'investissement a augmenté de seulement 2,4 %, après trois années de croissance supérieure à 4 %, mais il a néanmoins plus progressé que dans l'ensemble de la zone euro. Malgré ce dynamisme relatif, les capacités de production italienne ont plus baissé qu'en France et en Allemagne.

Ce résultat se prête à une double interprétation. D'un côté cette faiblesse laisse supposer un rebond, plus fort dans l'hypothèse d'un report des investissements que dans l'hypothèse d'une correction du taux d'investissement. D'autre part, depuis le début 2002, les indicateurs conjoncturels montrent des signaux d'amélioration de différente portée. L'indice de production industrielle enregistre en janvier 2002 un deuxième mois de croissance positive, qui situe le creux au mois de novembre 2001. Mais son niveau n'est ramené qu'à celui très faible du mois d'octobre. L'indice de confiance dans l'industrie est en sensible hausse en mars 2002 et se situe au niveau du point de retournement, vite enrayé, d'août 2001. Les opinions sur les carnets de commandes ainsi que leurs anticipations sont aussi en hausse depuis janvier 2002, notamment sur le marché intérieur, la reprise de la demande extérieure étant positive, mais plus faible. Le niveau des stocks est jugé au-dessous du niveau considéré normal pour la première fois depuis août 2001. Or, si la contribution des stocks à la croissance est plus positive qu'en France et en Allemagne, elle se fait pourtant par une variation encore négative des stocks qui reste en terme de PIB au-dessous du niveau de la récession de 1992-1993.

L'indice de confiance des ménages, qui s'est retourné depuis octobre 2001, se positionne sur son niveau maximal depuis 1990. Mais il est constamment meilleur qu'en Europe, sans que cela se soit traduit par un plus fort dynamisme de la consommation. Les ménages ne manifestent pas une reprise des intentions d'achat, ayant révisé à la baisse leur propension à consommer et leurs anticipations d'emploi. De plus le ralentissement du cycle n'a pas conduit à une révision à la baisse des anticipations d'inflation. L'effet du passage à l'euro,

notamment dans les services, et le bas niveau de concurrence dans les services financiers et de transport provoquent un rebond de l'IPCH (+ 2,6 %) en février et freinent le processus de restitution des pertes de pouvoir d'achat.

## Après le passage à vide de l'investissement tout comme avant

Si les signaux conjoncturels ne permettent pas encore d'accréditer la thèse du rebond rapide, une reprise technique par le cycle des stocks est probable. Le schéma de reprise s'articulerait autour d'un cycle des stocks qui dans le court terme relève le niveau de production et le taux d'utilisation et relance l'investissement (+ 0,9 % en 2002 et + 3,6 % en 2003). Les limites au rattrapage salarial de l'inflation contribueraient à stabiliser la situation compétitive des entreprises italiennes en assurant à la fois la hausse du taux de marge et la reprise graduelle des exportations (+ 0,8 % en 2002 et + 6,8 % en 2003). Un nouveau cycle du bâtiment lié aux rénovations des immeubles publics privatisés soutiendrait la FBCF quoique à un rythme plus faible que dans les cinq dernières années. Les aides fiscales à l'investissement n'auraient que marginalement accru l'investissement car elles se substituent à un mécanisme de baisse automatique et progressive de l'impôt sur les bénéfices.

La plus forte élasticité de l'emploi à la production enregistrée depuis 1998, qui est à imputer aux nouvelles formes de flexibilité, induirait des corrections de l'emploi plus rapides aussi à la baisse (+ 0,3 % en 2002 et + 1,0 % en 2003) en défaveur des nouveaux travailleurs précaires, qui sont aussi les moins protégés par les transferts sociaux. La politique budgétaire reste le seul facteur franchement positif de soutien de la consommation, qui continue à progresser moins vite que dans la zone euro (+ 0,7 % en 2002 et + 1,8 % en 2003). Elle contribuerait encore positivement à la croissance du revenu disponible des ménages (+ 3,7 % en 2002 et + 4,0 % en 2003) par la hausse du minimum vieillesse et du crédit d'impôt pour enfants à charge. La baisse d'impôt (IRPP et IS) annoncée par le gouvernement n'est pas imputée dans l'horizon de prévision. Elle n'est pas compatible avec les engagements européens auxquels le gouvernement se tiendra, bien qu'en renonçant aux objectifs du programme de stabilité (solde public à -0,5 % du PIB en 2002). La hausse des dépenses primaires ne serait que partiellement corrigée par les mesures extraordinaires (rentrée de capitaux, lutte contre la fraude fiscale, titrisation des immeubles publics), sur lesquelles reposent les prévisions officielles et dont on escompte une faible efficacité à l'horizon de prévision. L'objectif de rééquilibrage du solde budgétaire en 2003 ne serait pas atteint (- 1,3 % du PIB en 2002 et - 1,1 % en 2003). L'impulsion serait néanmoins encore négative (- 0,5) en 2002 et nulle en 2003 ■

## Italie : résumé des prévisions

Variations par rapport à la période précédente (sauf mention contraire), en %

	2001				2002				2003				2000	2001	2002	2003
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4				
<b>PIB</b>	0,8	0,0	0,1	-0,2	0,2	0,3	0,4	0,5	0,6	0,6	0,6	0,7	2,9	1,8	0,8	2,2
Consommation des ménages	0,4	0,3	-0,3	0,3	0,1	0,2	0,3	0,4	0,4	0,5	0,5	0,5	2,7	1,1	0,7	1,8
Consommation publique	0,7	0,3	0,5	0,2	0,2	0,3	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	1,7	2,3	1,0	0,5
FBCF totale*	1,3	0,2	0,4	-0,1	0,1	0,3	0,5	0,8	1,0	1,0	1,0	1,2	6,5	2,4	0,9	3,6
Dont																
Productive	0,5	-0,2	0,7	-0,8	0,0	0,3	0,6	0,8	1,0	1,0	1,1	1,1	7,1	1,5	0,4	3,6
Bâtiment	2,4	0,8	-0,1	0,8	0,2	0,4	0,5	0,7	1,0	1,1	1,2	1,2	5,6	3,7	1,7	3,7
Exportations de biens et services	-0,3	0,0	-2,4	-0,1	0,4	0,9	1,3	1,5	1,7	1,8	2,1	2,2	11,7	0,8	0,8	6,8
Importations de biens et services	0,5	0,6	-2,8	-1,2	0,7	1,1	1,3	1,5	1,6	1,8	2,0	2,1	9,4	0,2	0,4	6,7
Variations de stocks, en points de PIB	0,1	0,0	0,0	-0,7	-0,5	-0,3	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,3	-0,2
<b>Contributions</b>																
Demande intérieure hors stocks	0,6	0,3	0,0	0,2	0,1	0,2	0,3	0,5	0,5	0,5	0,6	0,6	3,3	1,6	0,8	1,9
Variations de stocks	0,4	-0,1	0,0	-0,7	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	-1,1	0,0	-0,2	0,1
Commerce extérieur	-0,2	-0,2	0,1	0,3	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,1	0,1	0,8	0,2	0,1	0,2
Prix à la consommation (IPCH)	2,9	3,1	2,8	2,4	2,5	2,3	2,2	2,1	2,0	2,0	2,0	2,0	2,7	2,4	2,1	2,0
Taux de chômage, au sens BIT													10,1	9,5	9,6	9,3
Solde courant, en points de PIB													0,3	0,8	0,6	0,7
Solde public, en points de PIB													-1,5	-1,4	-1,3	-1,1
Impulsion budgétaire													0,4	-0,4	-0,5	0,0
PIB zone euro	0,6	0,1	0,1	-0,1	0,3	0,5	0,5	0,6	0,6	0,7	0,7	0,7	3,4	1,5	1,2	2,5

\* 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.