
Italie – Croissance au 3^{ème} trimestre 2017 et point de conjoncture

Résumé

La croissance italienne continue de s'améliorer au 3^{ème} trimestre 2017 (+0,4%) et l'acquis de croissance en 2017 s'établit désormais à +1,4%. Les principaux moteurs de cette croissance sont les investissements, la consommation des ménages, soutenue par l'amélioration du marché du travail, et d'un point de vue sectoriel, par le dynamisme de l'industrie. Ces moteurs devraient continuer à soutenir la croissance en 2018 alors que l'inflation resterait modeste.

La croissance italienne se renforce à nouveau au 3^{ème} trimestre

La croissance se renforce à nouveau au 3^{ème} trimestre 2017 (+0,4% en volume) et l'acquis de croissance s'établit à +1,4% selon les estimations de l'ISTAT. L'évolution du PIB réel s'établit ainsi à +1,7% par rapport au 3^{ème} trimestre 2016, suivant une courbe de croissance ininterrompue depuis le 3^{ème} trimestre 2014.

Cette amélioration s'explique par un renforcement de la contribution des investissements (+0,5 point après +0,2 point au trimestre précédent), la constance de la dynamique de la consommation des ménages (stable à +0,2 point) et une contribution de la demande extérieure redevenue positive (+0,2 point après -0,4 point au 2^{ème} trimestre). La formation brute de capital fixe a augmenté de +3% par rapport au 2^{ème} trimestre 2017, avec une hausse de +6% des investissements en biens d'équipements et de +1,9% de ceux en moyens de transports, ainsi qu'une augmentation de +0,3% des investissements dans le secteur de la construction dont la valeur ajoutée s'est accrue de +0,4%. La dépense de consommation des ménages a augmenté de +0,3% et celle du secteur public de +0,1%. Les échanges de biens et de services se sont améliorés (+1,5% pour les exportations et de +1,5% pour les importations).

La croissance de la consommation des ménages est favorisée par une inflation modérée et par l'amélioration continue du marché du travail.

En novembre 2017, la variation de l'indice des prix à la consommation est stable à +1,1% et l'inflation sous-jacente reste faible (+0,4%)¹. L'acquis d'inflation s'établit à +1,3% en novembre.

L'amélioration du marché du travail se poursuit. Le nombre d'emplois a augmenté de près de 227 000 unités en octobre 2017 par rapport à décembre 2016. Cette amélioration concerne principalement les emplois salariés en contrat à durée déterminée (+297 325 emplois). La croissance des emplois en contrat à durée indéterminée a été bien plus faible (+40 849 emplois) et le nombre d'emplois indépendants a fortement diminué (-111 205 emplois). Le nombre de demandeurs d'emplois a diminué (-171 000 environ). En conséquence, le taux d'emploi s'est amélioré à 58,1% en octobre 2017 (+0,6 point par rapport à décembre 2016), en particulier pour les 50-64 ans (+1 point) et les 15-34 ans (+0,5 point), et le taux de chômage s'est réduit à 11,1% (-0,7 point) et à 34,7% pour les jeunes (-4,2 points).

¹ Estimation provisoire de l'évolution de l'indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH) par l'ISTAT le 30 novembre 2017

La croissance a également bénéficié du dynamisme du secteur industriel mais la production industrielle montre des signes de ralentissement et le crédit aux entreprises demeure faible

La valeur ajoutée de l'industrie a augmenté de +1,6% par rapport au trimestre précédent (après +1,0% au 2^{ème} trimestre) alors que le rythme de croissance de la valeur ajoutée du secteur des services a ralenti à +0,1% (après +0,3%) avec une nouvelle contraction de la valeur ajoutée du secteur financier et de l'assurance (-0,7% après -0,2%).

La production industrielle montre des signes de ralentissement (+3,1% en octobre après +5,8% en août, en glissement annuel). Elle est repartie à la hausse en octobre 2017 mais à un rythme faible (+0,5% par rapport au mois précédent²), après le recul enregistré en septembre (-1,3%). Cette amélioration tient principalement au rebond de la production de biens énergétiques (+1,7% après -6,4% en septembre) et de biens intermédiaires (+1,0% après -3,1%). La production de biens d'équipement a progressé dans une moindre mesure (+0,7% après -2,1%). Les secteurs ayant enregistré les plus fortes hausses de production sont la cokéfaction et le raffinage (+3,4% par rapport à septembre), la chimie (+2,6%) et la fabrication de moyens de transports (+2,3%). A l'inverse l'industrie extractive enregistre la forte baisse de production (-6,5%).

Par ailleurs, si la situation du secteur bancaire s'améliore – au premier semestre 2017 le résultat opérationnel des banques italiennes a augmenté de 7,3% en glissement annuel et leur rentabilité (ROE – *Return on equity*) est passé de 2,3% à 4,8% ; de plus les créances détériorées brutes (NPL) ont diminué d'un point entre décembre 2016 et juin 2017 et se montent désormais à 16,4% des créances³ – la croissance du crédit au secteur privé demeure faible, en particulier pour les entreprises. Le *credit-to-GDP gap*⁴ reste ainsi largement négatif (-16,7 points au 2^{ème} trimestre 2017 selon la Banque des Règlements Internationaux). La Banque d'Italie explique cette situation, qui devrait perdurer selon elle au cours des deux prochaines années, par une faible demande de financement par les entreprises.

Les principaux organismes internationaux ont relevé une nouvelle fois leurs prévisions économiques pour l'Italie

La consommation des ménages, les investissements, favorisés par le renouvellement des mesures fiscales du plan *Industria 4.0*, et le commerce extérieur devraient continuer à soutenir la croissance en 2018.

Pour 2017, la Commission européenne (prévisions d'automne), le FMI (*World Economic Outlook* d'octobre) et le Consensus Forecast (prévisions du 8 décembre) tablent désormais sur une croissance de +1,5%, comme les autorités italiennes. L'OCDE (*Economic Outlook* du 28 novembre) prévoit quant à lui une croissance supérieure (+1,6%). L'inflation s'établirait entre +1,3%, pour le Consensus et le gouvernement italien, et +1,4% pour les autres organismes. Le taux de chômage s'améliorerait à 11,2% pour l'OCDE et le gouvernement, à 11,3% pour la Commission et 11,4% pour le FMI (après 11,7% en 2016).

Pour 2018, l'OCDE va dans le sens du gouvernement italien qui prévoit une stabilisation de la croissance à +1,5% tandis que la Commission et le Consensus Forecast tablent sur un niveau plus faible (+1,3%). Pour le FMI, qui ne prend pas en compte l'impact des mesures prévues dans le projet de loi de finances pour 2018, la croissance s'établirait à +1,1%. L'inflation s'affaiblirait à +1,1% pour le Consensus et à +1,2% pour les autres organismes (+1,4% pour le gouvernement). Le taux de chômage continuerait à s'améliorer à 10,5% pour l'OCDE, 10,6% pour le FMI, 10,7% pour le gouvernement et 10,9% pour la Commission.

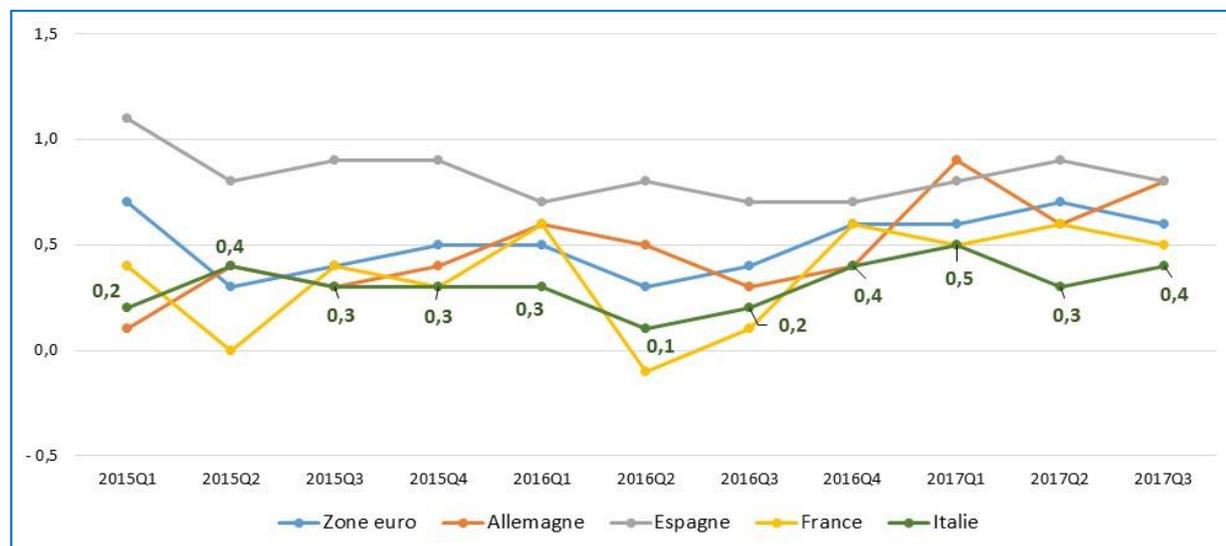
² Evolution de l'indice de production industrielle en volume

³ 10,4% pour les créances irrécouvrables (*sofferenze*) brutes

⁴ Le *credit-to GDP gap* représente l'écart du ratio crédit au secteur privé/PIB par rapport à une tendance de long terme. A titre de comparaison, le *credit-to-GDP gap* est de +5,2 point pour la France au 2^{ème} trimestre 2017 selon la BRI.

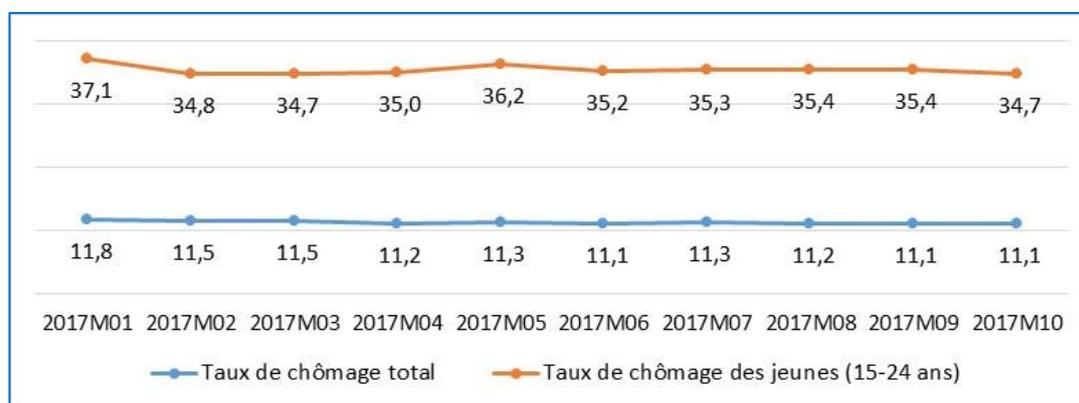
Annexe

Italie – Evolution du PIB réel trimestriel (variation par rapport au trimestre précédent en %)



Source Eurostat

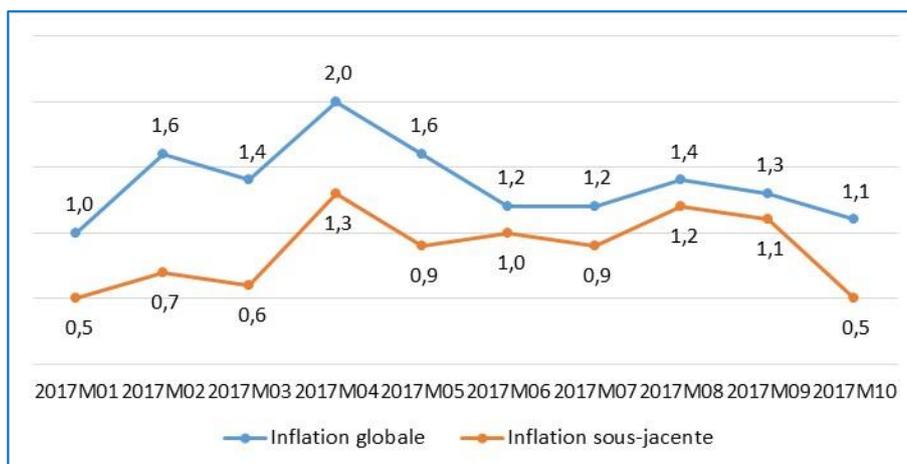
Italie – Evolution du taux de chômage (en % de la population active)



Source Eurostat

Italie - Evolution de l'inflation

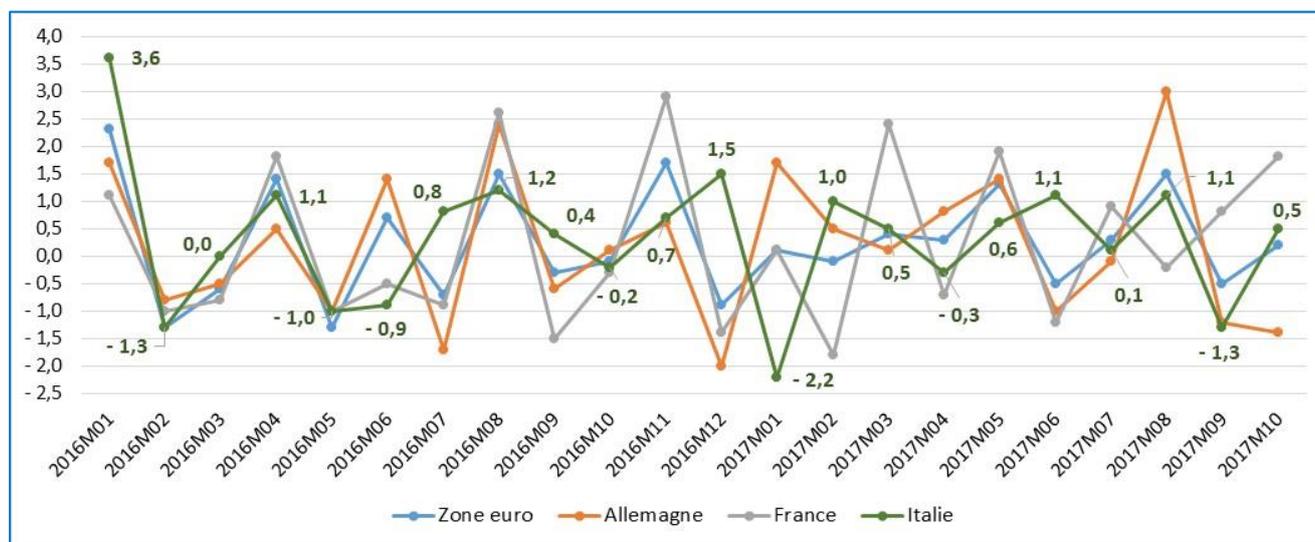
(variation annuelle de l'indice des prix à la consommation harmonisé en %)



Source Eurostat

Italie - Evolution de l'indice de production industrielle en volume

(variation par rapport au mois précédent en %)



Source Eurostat

Clause de non-responsabilité - Le service économique s'efforce de diffuser des informations exactes et à jour, et corrigera, dans la mesure du possible, les erreurs qui lui seront signalées. Toutefois, il ne peut en aucun cas être tenu responsable de l'utilisation et de l'interprétation de l'information contenue dans cette publication.