## Encadré : Essor économique et enjeux structurels en Italie

### Introduction

L'Italie, troisième économie de la zone euro, vit à l'heure de la reprise depuis environ deux ans. La longue phase de stagnation depuis la crise financière de 2008 a pourtant laissé des traces évidentes sur le marché de l'emploi, dans le secteur des banques et dans les finances publiques. Si ces défis structurels continuent de présenter des risques importants pour la péninsule et pour la zone euro, la reprise en cours contribue à en atténuer la gravité. Pour l'économie suisse, l'essor économique au sud de l'Europe est réjouissant à deux égards. D'abord, il réduit – du moins momentanément – le risque de voir les marchés financiers plongés dans de nouvelles turbulences générant une pression haussière sur le franc suisse. D'autre part, le dynamisme de la reprise dans ce pays voisin est un soutien important aux exportations suisses, l'Italie étant l'un des principaux partenaires commerciaux de la Suisse.

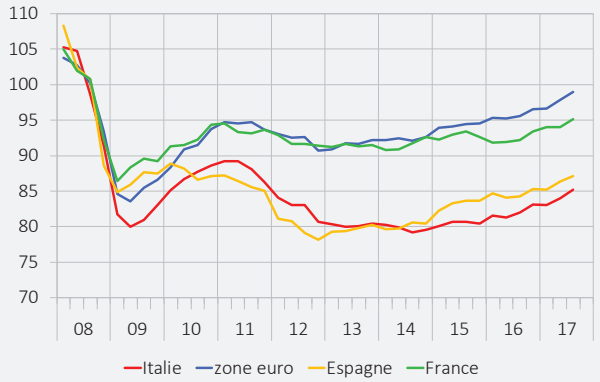
### La reprise atténue quelques problèmes structurels

Alors que l'économie italienne, des années durant, n'avait pas pu se ressaisir suite à la crise des finances et de la dette, le PIB a tout de même enregistré, au cours des quatre derniers trimestres, des taux de croissance de plus de 0,3 %. La croissance résulte essentiellement d'une forte demande intérieure. Durant les trois dernières années, la consommation privée comme les investissements ont apporté une contribution positive à la croissance. La reprise est également manifeste dans l'industrie. Le taux de croissance désaisonnalisé de la **production industrielle** a été de 1,4 % au 3e trimestre 2017 (graphique 22). Comparée à d'autres pays de la zone euro, l'Italie s'est ainsi rétablie bien que le niveau de sa production industrielle soit toujours actuellement d'environ 15 % inférieur à celui de 2008.

Pour la fin de l'année, les **indicateurs de confiance** les plus récents esquissent également un tableau réjouissant. En novembre, le PMI notait pour l'industrie 58,3 points, niveau le plus élevé depuis trois ans et dépassant nettement le seuil de croissance de 50 points. La consommation devrait, elle aussi, continuer de donner des impulsions positives au cours des semestres à venir : les chiffres d'affaires du commerce de détail indiquent une tendance positive et l'on observe une forte progression du nombre d'immatriculations de véhicules.

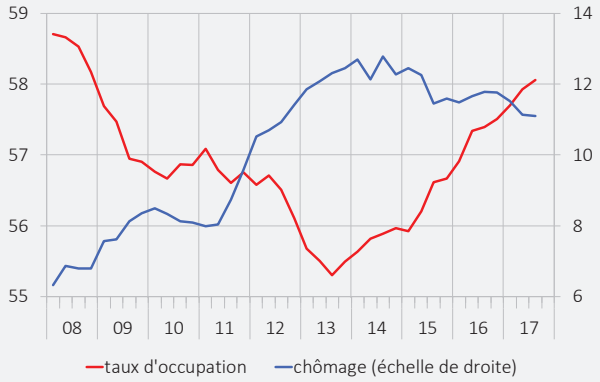
La reprise économique est de plus en plus perceptible sur le **marché du travail**. L'emploi progresse de façon ininterrompue depuis mi-2013. Au 3e trimestre 2017, le taux d'occupation des actifs de 15 à 64 ans était de nouveau supérieur à 58 %, ce qui correspond à peu près au niveau d'avant la crise. Le taux de chômage désaisonnalisé (selon les directives de l'OIT), qui affiche depuis mi-2014 une tendance à la baisse, était encore d'environ 11 % en octobre (graphique 23). Il existe toutefois un important fossé entre le nord et le sud du pays : le Nord, économiquement fort, n'enregistre qu'un taux de chômage de l'ordre de 7 %, alors que dans le sud de la Péninsule, près de 20 % des personnes actives sont en quête d'emploi. Le taux de chômage est également en baisse chez les jeunes (de 15 à 24 ans) : alors qu'il affichait un niveau record de 43,5 % en mars 2014, il n'était plus que de 34,7 % en octobre 2017.

**graphique 22 : Production industrielle**
valeurs désaisonnalisées, moyenne de 2008 = 100




sources : Istat, Eurostat, INE, INSEE

**graphique 23 : Evolution du marché du travail**
valeurs désaisonnalisées, total des personnes actives de 15 à 64 ans, en %



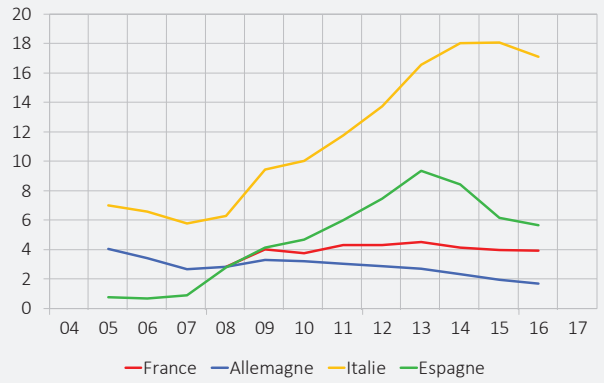

source : Istat

Un risque conjoncturel, pour l'Italie comme pour la stabilité financière dans la zone euro, reste lié au nombre élevé des **créances douteuses** dans les bilans des banques

italiennes.[7] De nombreux débiteurs se sont trouvés en retard de paiement du fait de la mauvaise conjoncture des années 2008 à 2015. À la suite de quoi les banques n'ont pas réussi à amortir les crédits en souffrance et à redresser leurs bilans. L'Italie est l'un des pays européens où les bilans des banques comportent la plus forte proportion de crédits en souffrance (graphique 24). En 2016, le taux de créances douteuses est resté extrêmement élevé (17 %) en comparaison internationale ; néanmoins, dans le courant de l'année, il a diminué, pour la première fois depuis dix ans.

Pourtant, récemment, les banques italiennes se sont à nouveau trouvées en difficultés du fait de leurs arriérés : en 2017, dans la région économiquement forte de Vénétie, deux banques régionales en crise, « Popolare di Vicenza » et « Veneto Banca », alourdies par de trop nombreuses créances douteuses, ont dû être liquidées. Pour un prix symbolique, les parties saines des deux établissements sont allées à la grande banque Intesa Sanpaolo ; 18 milliards de prêts en souffrance ont été repris par la structure de défaisance Bad Bank SGA. Mais ce ne fut pas sans conséquences pour les clients des deux banques : quelque 200 000 actionnaires ont perdu des parts de leur épargne, ce qui représente, depuis 2015, une fortune privée d'environ 11 milliards.

**graphique 24 : Part des créances douteuses**
en % du total de toutes les créances




source : FMI

Un autre risque important réside dans l'énorme **déficit public** de l'État italien. Au 2e trimestre 2017, la dette publique atteignait 134,7 % du PIB (selon la définition de Maastricht), plaçant l'Italie au deuxième rang de la zone euro, derrière la Grèce. Raison pour laquelle l'Italie doit actuellement assumer le service de la dette le plus élevé des pays membres de l'OCDE.

La situation politique en Italie est perturbée depuis l'échec du **référendum constitutionnel**. Des élections devaient avoir lieu au printemps 2018 au plus tard. D'ici là, plusieurs partis politiques veulent encore faire passer une réforme du droit électoral. Cet automne, la Chambre des députés et le Sénat ont approuvé une réforme contestée du droit électoral, décision qui a suscité les protestations des eurosceptiques du Mouvement 5 étoiles. Le nouveau droit électoral prévoit un système combinant scrutin majoritaire et proportionnel, qui devrait favoriser la formation d'un gouvernement de coalition. L'impasse politique a pour conséquence que d'importantes réformes économiques (p. ex. de la procédure civile) sont ajournées, ce qui empêche une accélération de la reprise économique.

**L'Italie, partenaire commercial important pour la Suisse[8]**

L'Italie est l'un des plus importants partenaires commerciaux de la Suisse. En 2016, davantage de marchandises suisses (une part de 6 %) ont été exportées en Italie qu'au Royaume-Uni ou au Japon. L'Italie joue un rôle encore plus important dans les importations de marchandises en Suisse : en 2016, environ 10 % des marchandises importées provenaient de l'Italie, soit davantage que les parts des États-Unis ou de la Chine.

Depuis mi-2015, la croissance des **exportations de marchandises suisses vers l'Italie** s'est nettement accélérée en termes réels. Pourtant, au 3e trimestre 2017, elle était encore d'environ 15 % inférieure à son niveau de 2008, les exportations de machines n'étant sorties du creux de la vague que depuis quelques trimestres. Les exportations d'horlogerie ont affiché au 3e trimestre 2017 à peu près le même niveau qu'en 2008. En revanche, les importations de marchandises suivent, depuis mi-2015 déjà, un cours légèrement positif auquel contribuent notamment les importations de produits pharmaceutiques et de machines.

Si l'on considère le solde de la balance des échanges de marchandises entre la Suisse et l'Italie, on obtient une image analogue à celle des échanges avec les autres partenaires commerciaux importants : c'est dans le domaine des produits chimiques et pharmaceutiques, suivi de la rubrique « Instruments de précision, horlogerie et bijouterie », que la Suisse affiche l'excédent le plus fort (graphique 25). Par ailleurs, à la rubrique Machines, appa-

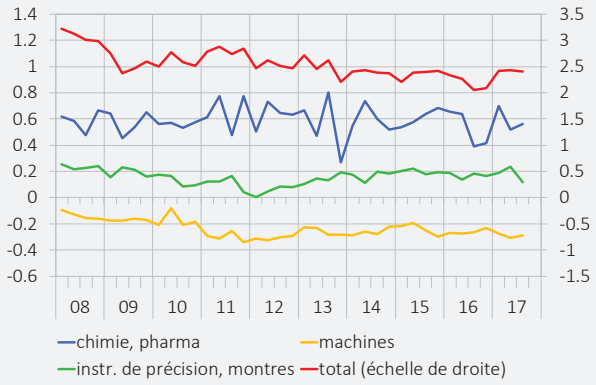
[7] Une créance est qualifiée de « douteuse » lorsque plus de 90 jours se sont écoulés sans que le débiteur se soit acquitté du service de sa dette. Au pire, le crédit ne peut être remboursé et la banque doit l'annuler.

[8] Sauf indication contraire, les commentaires ci-après se rapportent aux exportations et importations de marchandises à l'exclusion de l'or non monétaire, des objets de valeur et du commerce de transit. Dans les graphiques sont utilisées les formes abrégées suivantes : chimie, pharma : produits de l'industrie chimique et pharmaceutique ; machines : machines, appareils et électronique ; précision, horlogerie : instruments de précision, horlogerie et bijouterie.

reils, électronique, les importations dépassent les exportations. Il en est de même en ce qui concerne les rubriques Textiles, Métaux et Véhicules.

**graphique 25 : Solde de la balance des échanges de marchandises entre la Suisse et l'Italie**

valeurs réelles désaisonnalisées, en millions de francs suisses




source : SECO

L'Italie est également un partenaire commercial important dans le domaine des **échanges de services**[9]**.** En valeurs nominales (excepté le tourisme), la quote-part de l'Italie est de 4 % par rapport au total des pays (excepté le tourisme). Dans les exportations suisses, la rubrique se taillant la part du lion a été, en 2016, celle des services de transport (30 %), suivie de celle des services financiers (17 %). Côté importations, les rubriques dominantes ont été celles des services de conseil (35 %), des services de transport (17 %) et des services de télécommunication, des services informatiques et des services d'information (17 %). Dans sa balance des échanges de services avec l'Italie, la Suisse affiche également un excédent qui, au 2e trimestre 2017, s'élevait à 625 millions de francs suisses.

Au cours des trimestres à venir, le dynamisme de l'économie italienne devrait stimuler encore les échanges commerciaux entre la Suisse et la Péninsule, notamment du fait que plusieurs rubriques importantes dans les échanges bilatéraux de biens et de services sont sensibles aux fluctuations de la conjoncture et des taux de change. Mais à moyen terme, s'ils ne sont pas maîtrisés d'ici au prochain fléchissement conjoncturel, les défis structurels auxquels l'Italie doit faire face continueront de présenter certains risques pour la Suisse.

*Auteurs : Vincent Pochon, Philipp Wegmüller*

[9] https://data.snb.ch/de/topics/aube#!/cube/bopservq