

## Flash Economie

5 décembre 2019 - 1613

### Que s'est-il passé en Italie depuis les années 1960 ?

Nous regardons l'évolution de l'économie italienne depuis les années 1960, et nous voulons en particulier comprendre pourquoi la croissance très forte des années 1960-70-80 a été remplacée par une croissance faible ou nulle à partir des années 1990.

Ceci nous amène à regarder :

- le côté de l'offre : productivité, investissement, taux d'emploi, démographie, compétitivité-coût (et taux de change) ; pression fiscale ;
- le côté de la demande : politique budgétaire, parts de marché, profitabilité des entreprises et investissement, salaire réel, taux d'intérêt.

Les causes essentielles du freinage de la croissance de l'Italie depuis le début et surtout la fin des années 1990 nous paraissent être deux conséquences de l'entrée dans l'euro : la hausse forte de la pression fiscale pour réduire le déficit public, la fin de l'utilisation du taux de change pour améliorer la compétitivité. Il en résulte le recul de la profitabilité, de la compétitivité, de l'investissement et de la productivité, des parts de marché.

**Patrick Artus**

Tel. (33 1) 58 55 15 00

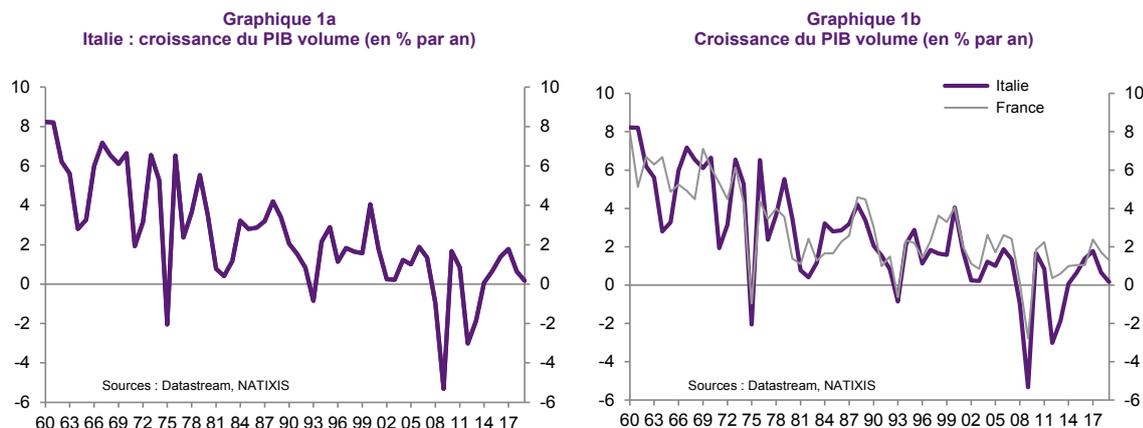
[patrick.artus@natixis.com](mailto:patrick.artus@natixis.com)

 [@PatrickArtus](https://twitter.com/PatrickArtus)

[www.research.natixis.com](http://www.research.natixis.com)

## Freinage violent de la croissance de l'Italie

Le **graphique 1a** montre la croissance du PIB en Italie depuis 1960, le **graphique 1b** compare la croissance de l'Italie et celle de la France.



On voit une **rupture de la croissance de l'Italie** entre la période de croissance forte (1960-70-80, 1994-99) et la période de croissance faible (1989-1992, depuis 2000).

**Nous essayons d'expliquer cette rupture.**

### Les explications du côté de l'offre

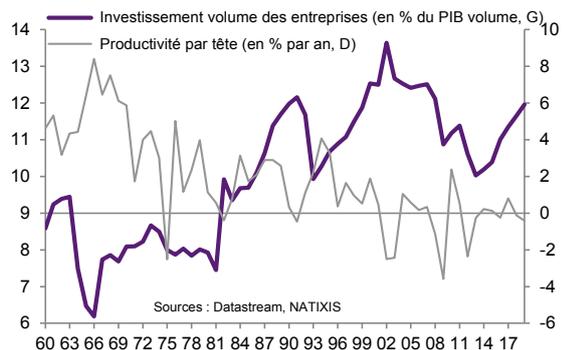
La croissance peut fortement ralentir si :

- la productivité décline, ce qui peut venir du déclin de l'investissement ;
- le taux d'emploi recule, la démographie devient défavorable ;
- la pression fiscale fait baisser l'effort d'investissement ;
- la compétitivité-coût se dégrade (le taux de change réel s'apprécie).

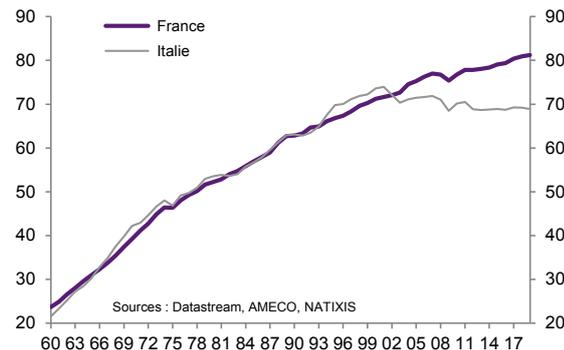
Les **graphiques 2a à 2h** montrent que, du côté de l'offre, l'affaiblissement de la croissance en Italie peut venir :

- **de la stagnation de l'investissement et de la productivité (graphiques 2a/b/c) ;**
- **du vieillissement démographique (graphique 2d) ;**
- **de la hausse de la pression fiscale avant l'entrée dans l'euro (graphique 2e) ;**
- **de la disparition de la possibilité de dévaluer (graphique 2f), d'où une réappréciation du change après les dévaluations de 1992-93 (graphiques 2g/h).**

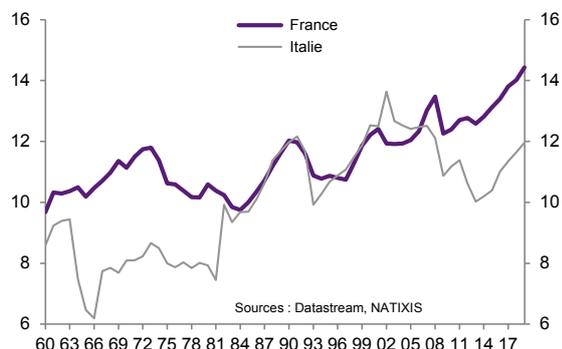
**Graphique 2a**  
Italie : productivité par tête et investissement des entreprises



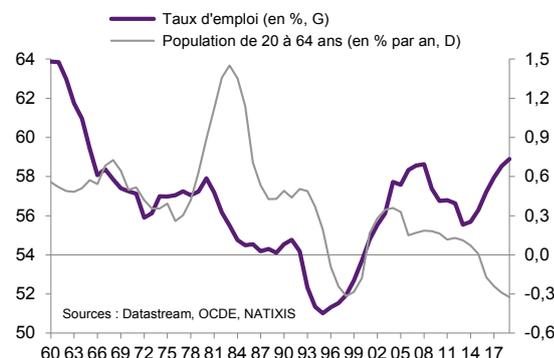
**Graphique 2b**  
Niveau de productivité par tête (milliers d'euros constants, base 2010)



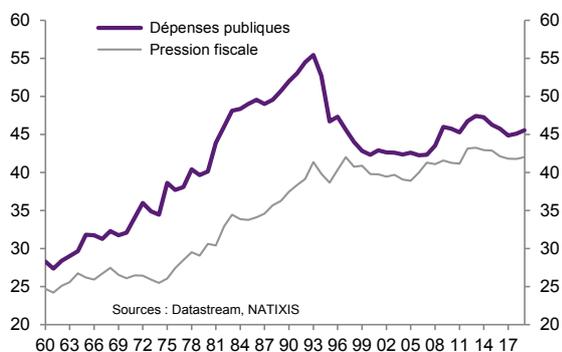
**Graphique 2c**  
Investissement total des entreprises volume (en % du PIB volume)



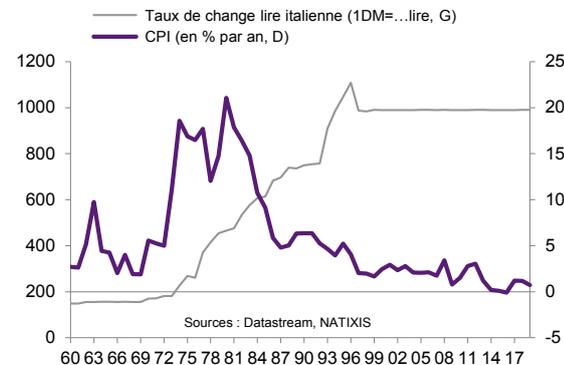
**Graphique 2d**  
Italie : taux d'emploi et population de 20 à 64 ans



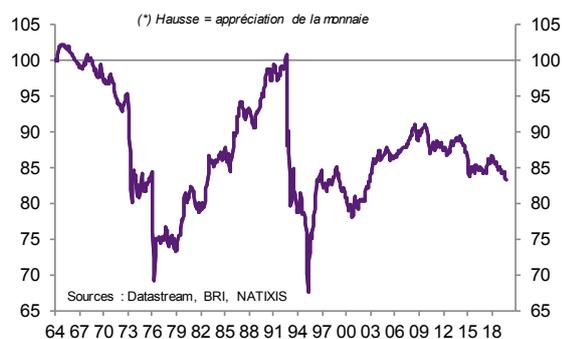
**Graphique 2e**  
Italie : dépenses publiques et pression fiscale (en % du PIB valeur)



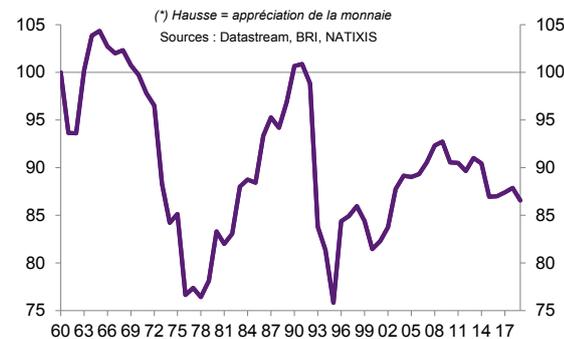
**Graphique 2f**  
Italie : inflation et taux de change



**Graphique 2g**  
Italie : taux de change effectif réel déflaté par le CPI (100 en 1964:1)



**Graphique 2h**  
Italie : taux de change effectif réel déflaté par le CPI (100 en 1960)



## Les explications du côté de la demande

La croissance peut ralentir si :

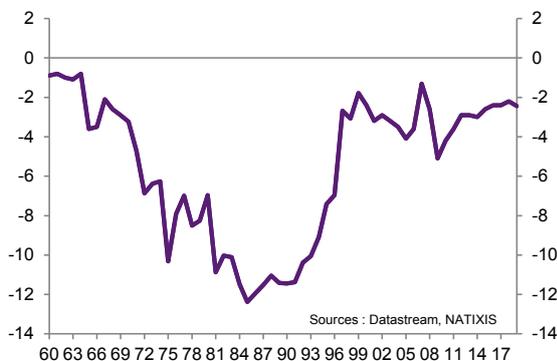
- la politique budgétaire devient restrictive ;
- les parts de marché à l'exportation reculent ;
- le recul de la profitabilité des entreprises entraîne celui de leur investissement ;
- le salaire réel ralentit ;
- les taux d'intérêt réels sont anormalement élevés.

Les **graphiques 3a à 3f** montrent du côté de la demande de possibles explications de la faiblesse de la croissance :

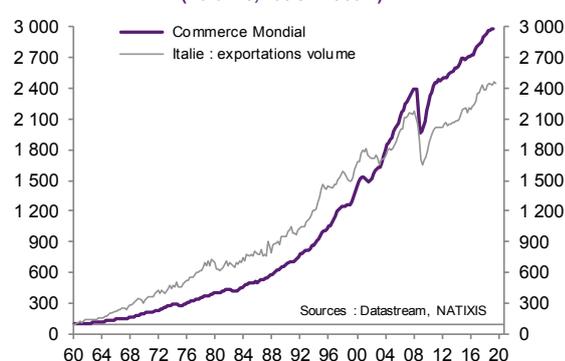
- **la violente réduction du déficit public entre 1992 et 1997 (graphique 3a) ;**
- **les pertes de parts de marché à l'exportation à partir de 1995 (graphiques 3b/c) ;**
- **la stagnation du salaire réel due à celle de la productivité (graphiques 3d/e), et, depuis 1999, le recul de la profitabilité.**

Mais pas la politique monétaire qui est favorable (**graphique 3f**).

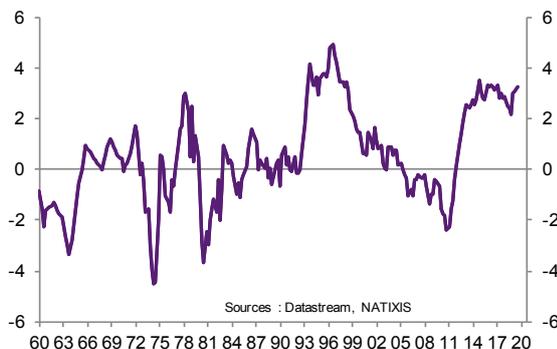
**Graphique 3a**  
Italie : déficit public (en % du PIB valeur)



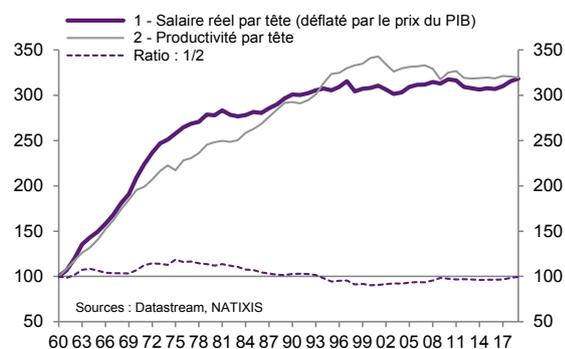
**Graphique 3b**  
Commerce mondial et exportations de l'Italie (volume, 100 en 1960:1)



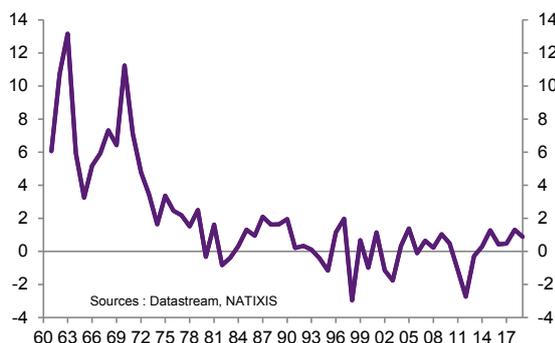
**Graphique 3c**  
Italie : balance commerciale (en % du PIB valeur)



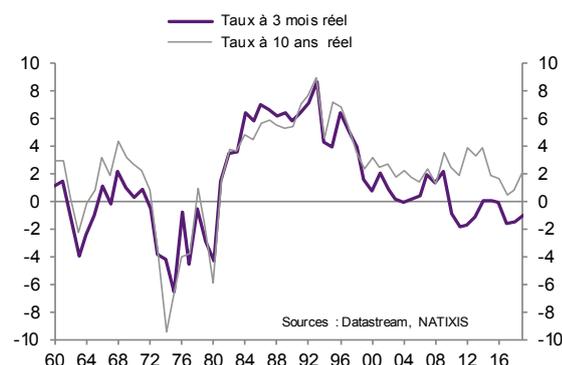
**Graphique 3d**  
Italie : salaire réel et productivité par tête (100 en 1960)



**Graphique 3e**  
Italie : salaire réel par tête  
(déflaté par le prix conso, en % par an)



**Graphique 3f**  
Italie : taux d'intérêt réel déflaté par le CPI (en %)



## Synthèse : quelle explication a-t-on de la rupture de la croissance en Italie ?

L'Italie passe d'une croissance forte sur la période 1960-70-80 et 1994-99 à une croissance très faible sur la période 1989-1992 puis depuis 2000.

On peut tenter l'explication suivante de cette rupture de la croissance : l'entrée dans l'euro provoque à la fois une forte baisse du déficit public, une forte hausse de la pression fiscale, et l'arrêt de l'utilisation du taux de change pour améliorer la compétitivité.

Il en résulte d'une part le recul de la profitabilité, de l'investissement, de la productivité et des salaires réels ; d'autre part, la dégradation des parts de marché.