

Perspectives

N°21/079 – 12 mars 2021

ITALIE – Conjoncture flash :

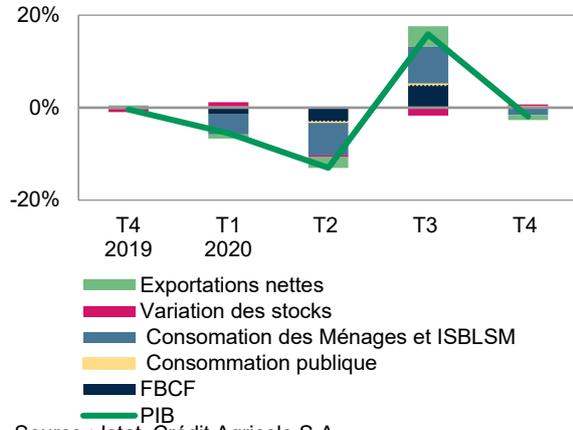
Détail des comptes nationaux au T4 2020

- Les composantes de la demande nous éclairent davantage sur le profil de croissance du quatrième trimestre et sur les effets dus à la deuxième vague. Les fermetures de commerces, notamment pendant les fêtes de Noël, ont fortement pénalisé la consommation des ménages, qui s'est matérialisée par une baisse de la valeur ajoutée dans le commerce et la distribution. La production dans l'industrie s'est montrée résiliente malgré la baisse observée de la production industrielle en novembre. Elle a en partie été tirée par les exportations, mais a également contribué à la hausse des importations portées par les achats en biens intermédiaires et en biens d'équipement en provenance de l'étranger. Une tendance qui s'est traduite dans l'investissement productif qui a progressé et est resté peu pénalisé par la baisse de la confiance des entreprises en novembre, ainsi que la baisse des commandes en décembre. L'acquis laissé à 2021 reste positif, malgré le repli de l'activité en fin d'année. Un acquis plus élevé que celui escompté lors de notre dernier exercice de prévision ; ce qui devrait permettre, toutes choses égales par ailleurs, une légère amélioration de la prévision de croissance italienne en 2021.
- La publication du détail des comptes par l'Istat a confirmé la **baisse du PIB de 1,9% au quatrième trimestre** par rapport au trimestre précédent, laissant un **acquis positif de 2,3% à 2021**. En glissement annuel, le PIB s'est contracté de 6,6% par rapport au quatrième trimestre 2019.
- **La demande domestique a contribué négativement à la croissance à hauteur de 1,3 point de PIB**, tandis que la variation des stocks a eu une contribution positive de 0,3 point de pourcentage. Malgré une hausse des exportations de 1,3%, la forte augmentation des importations de 5,4% s'est traduite par une **contribution négative de la demande extérieure de 1 point de pourcentage**.
- Marquées par des phases de restriction successives qui se sont renforcées pendant la période des fêtes, les **dépenses de consommation finale se sont contractées de 2,7% au cours du quatrième trimestre par rapport au trimestre précédent**. La consommation de services enregistre la plus forte baisse, de l'ordre de 6,1%, amputant la consommation des ménages de 3 points. La consommation de biens durables a, quant à elle, baissé de 4,9%, tandis que les consommations de biens semi-durables et de biens non durables ont baissé respectivement de 2,6% et 2%. **Le niveau de la consommation des ménages est inférieur de 9,9% par rapport au quatrième trimestre 2019, alors qu'il était de -7,3% en fin de troisième trimestre**.
- **La croissance de l'investissement est restée nulle au cours du quatrième trimestre par rapport au trimestre précédent**. L'investissement en construction a enregistré une variation négative de 2,8% pour la composante logement et de 1,6% pour l'infrastructure. L'investissement en machines a, quant à lui, augmenté de 3,3%, porté par le volet transport qui augmente de 13,1%. **La situation de l'investissement ne s'est que peu détériorée pendant la deuxième vague, se situant à -1,2% par rapport à son niveau d'avant-crise**, contre -1,4% à la fin du troisième trimestre, alors qu'il avait reculé de 18% au deuxième trimestre. Les exportations se situent à -8,1% en dessous de leur niveau du quatrième trimestre 2019, tandis que la récente hausse des importations a permis de rattraper le retard pris avec -7,1% pour le T4, contre -11,3% au T3.

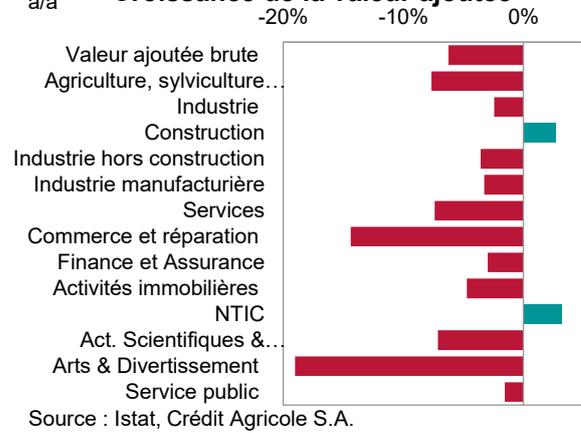
- **Par secteur, la valeur ajoutée a baissé dans la majeure partie des branches, à l'exception des services dédiés aux entreprises** qui ont augmenté de 1,1%. Les baisses les plus prononcées ont été enregistrées dans les services (-2,5%), notamment liés au commerce, au transport et à l'hôtellerie-restauration (-5,3%), mais également dans la branche des arts, spectacles et autres services (-8,5%) qui ont été fortement pénalisés par les restrictions sanitaires. La valeur ajoutée de l'agriculture s'est également contractée au cours du trimestre, avec une baisse de l'ordre de 2,8%. **À l'image de ce qui a été observé dans les indices de production industrielle, la baisse dans l'industrie est restée modérée avec -0,3% pour l'industrie hors construction et la croissance est nulle pour le secteur manufacturier au cours du quatrième trimestre 2020 par rapport au trimestre précédent.** La construction a cependant baissé de 2,5%. En niveau, le secteur se maintient au-dessus de sa performance de 2019 avec +2,7% par rapport au quatrième trimestre 2019. Il s'agit, avec les NTIC, des seules branches ayant enregistré une hausse en glissement annuel. La deuxième vague a annulé une partie de la récupération du troisième trimestre dans les services qui enregistrent une baisse en glissement annuel de -7,4%, plombés par les services de commerce et de restauration dont le niveau est inférieur de 14% à celui d'avant-crise. Mais le recul le plus fort est celui du secteur du divertissement qui perd près de 20% de sa valeur par rapport à la fin 2019.
- **Les heures travaillées ont diminué de 1,5% par rapport au trimestre précédent** et se sont traduites par une baisse des heures travaillées de 0,3% dans l'agriculture, de 1,8% dans l'industrie, de 2,9% dans la construction et de 1,4% dans les services. Dans le même temps, la rémunération par tête des salariés a augmenté de 0,1% par rapport au trimestre précédent, avec des hausses de 3,7% dans l'agriculture, de 1,5% dans l'industrie au sens strict, de 1,1% dans la construction et une baisse de 0,5% dans les services.
- La clôture préliminaire des comptes nationaux dresse également un bilan des finances publiques italiennes pendant la crise. Elle **fait apparaître un besoin de financement net de 9,5% du PIB en 2020 contre 1,6% l'année précédente.**
- La baisse d'activité ainsi que les différentes exonérations fiscales allouées aux mesures de soutien en faveur des entreprises et ménages se sont traduites par **une baisse des recettes de 6,4%**, soit 47,8% du PIB. La forte contraction de l'impôt sur le revenu a entraîné une baisse des recettes d'impôts directs de 2,1%, tandis que le repli de la consommation a plombé les recettes de TVA, entraînant une baisse des recettes issues des impôts indirects de 11,1%. Les cotisations sociales ont, quant à elles, baissé de 5,8% par rapport à 2019. Par conséquent, la charge fiscale globale s'est mécaniquement accrue en 2020 à 43,1%.
- **Les dépenses ont augmenté de 8,6% par rapport à l'année précédente, soit 57,3% du PIB.** La hausse des dépenses courantes de 5,8% a été en partie tirée par l'augmentation des prestations sociales (+10,6%) affectées notamment au **dispositif de chômage partiel dont l'enveloppe est passée de 800 millions en 2019 à 14,5 milliards en 2020.** Le renforcement des mesures de soutien visant les ménages a également conduit à une **forte hausse des allocations sociales dont le total a plus que doublé passant de 20,7 milliards à 34,6 milliards.** Il en va de même pour les pensions et rentes qui ont crû de 2,4%. Les autres postes de dépenses courantes ont, quant à elles, **augmenté de 11,2% tirées par la hausse des subventions à la production.** La **hausse des dépenses en capital a été conséquente. Estimée à 44%, elle passe de 7% du total des dépenses à 9%.** Cette hausse est en grande partie due à la prise en compte des dépenses liées à la couverture des garanties publiques pour les PME à hauteur de 12 milliards ainsi que celles destinées aux subventions en faveur des entreprises équivalentes à 9 milliards d'euro. L'augmentation des dépenses d'investissement public n'a été que très limitée de l'ordre de +6%.
- Tout comme en 2019, le tassement des primes de risque sur les taux souverains s'est traduit par une **baisse des intérêts de la dette de 5%**. Dans ce contexte, **le déficit du solde primaire est estimé à 6% du PIB (versus 9,5% du PIB pour le déficit public).**
- La détérioration des comptes publics, couplée à la baisse de l'activité, a entraîné une hausse de la dette publique dont le **ratio atteint 155,6% du PIB en 2020** contre 134% en 2019. Cette augmentation de **20 points est imputable à hauteur de 10 points à la baisse du PIB en 2020, 6 points émanent du besoin de financement généré par la réponse à la crise sanitaire** au cours de l'année et 3 points sont liés à la charge d'intérêt sur la dette.

Italie : panorama conjoncturel mensuel

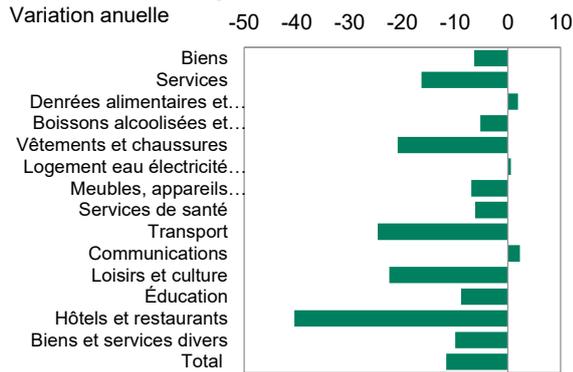
T/T Contribution à la croissance du PIB



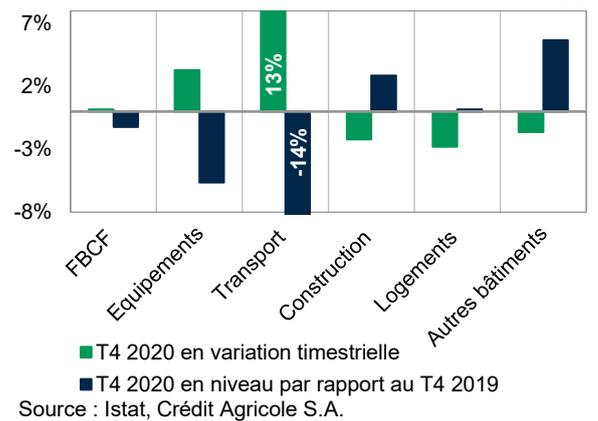
a/a Croissance de la valeur ajoutée



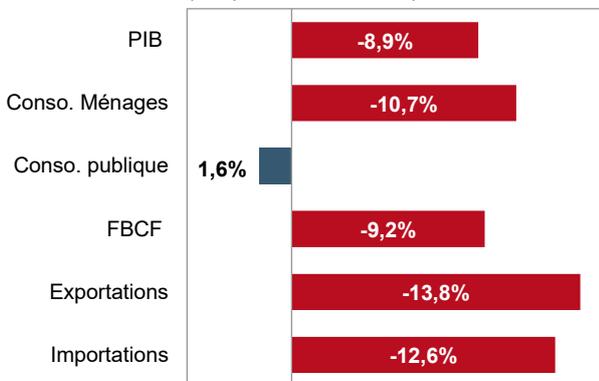
Dépenses de consommation par poste en 2020



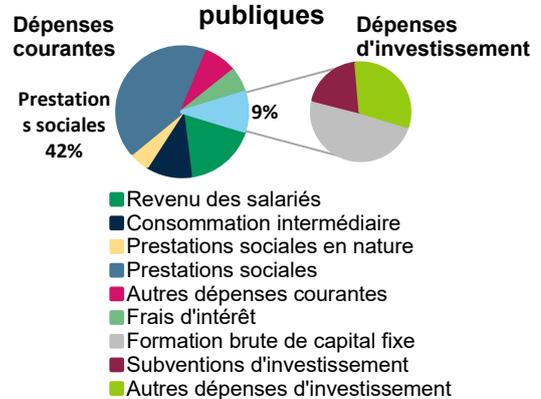
Investissements par type

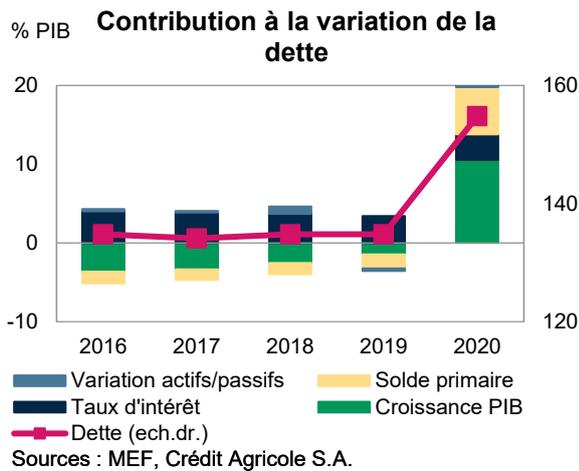


Croissance du PIB en 2020 (moyenne annuelle)



Ventilation des dépenses publiques





Consultez nos dernières parutions en accès libre sur Internet

Date	Titre	Thème
11/03/2021	<u>Brésil – Un vrai V (qui ne préjuge pas de la reprise à venir)</u>	Emergents
10/03/2021	<u>Zone euro – Conjoncture flash : la demande intérieure freine la croissance du PIB au T4 2020</u>	UE
10/03/2021	<u>Géopolitique – "China Standards 2035", là où la mondialisation rencontre la géopolitique</u>	Emergents
10/03/2021	<u>Plan de relance européen : opportunités, contraintes et risques</u>	UE
09/03/2021	<u>Royaume-Uni – Budget 2021, des ruptures dans la tradition des Tories</u>	Royaume-Uni
08/03/2021	<u>Zone euro – Le pari du déficit : un risque à prendre jusqu'en 2022 pour la Commission européenne</u>	UE
05/03/2021	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
03/03/2021	<u>Les réseaux de chaleur, épine dorsale du développement de sources de chaleur renouvelable locale</u>	Energies renouvelables
02/03/2021	<u>Ukraine – Peut mieux faire...</u>	PECO
01/03/2021	<u>France – L'écart sectoriel se creuse, les ménages épargnent</u>	France

Crédit Agricole S.A. — Direction des Études Économiques

12 place des États-Unis – 92127 Montrouge Cedex

Directeur de la Publication : Isabelle Job-Bazille

Rédacteur en chef : Armelle Sarda

Documentation : Dominique Petit - **Statistiques** : Robin Mourier

Secrétariat de rédaction : Sophie Gaubert

Contact: publication.eco@credit-agricole-sa.fr

Consultez les Études Économiques et abonnez-vous gratuitement à nos publications sur :

Internet : <https://etudes-economiques.credit-agricole.com>

iPad : application **Études ECO** disponible sur App store

Android : application **Études ECO** disponible sur Google Play

Cette publication reflète l'opinion de Crédit Agricole S.A. à la date de sa publication, sauf mention contraire (contributeurs extérieurs). Cette opinion est susceptible d'être modifiée à tout moment sans notification. Elle est réalisée à titre purement informatif. Ni l'information contenue, ni les analyses qui y sont exprimées ne constituent en aucune façon une offre de vente ou une sollicitation commerciale et ne sauraient engager la responsabilité du Crédit Agricole S.A. ou de l'une de ses filiales ou d'une Caisse Régionale. Crédit Agricole S.A. ne garantit ni l'exactitude, ni l'exhaustivité de ces opinions comme des sources d'informations à partir desquelles elles ont été obtenues, bien que ces sources d'informations soient réputées fiables. Ni Crédit Agricole S.A., ni une de ses filiales ou une Caisse Régionale, ne sauraient donc engager sa responsabilité au titre de la divulgation ou de l'utilisation des informations contenues dans cette publication.