



Le décrochage italien se confirme

L'économie italienne décroche du centre de la zone euro compte tenu de tensions financières plus fortes qui ont contaminé son système bancaire et ont contraint le gouvernement à faire des choix budgétaires plus douloureux. 2012 s'annonce comme une année charnière, avec une économie, déjà éprouvée par la Grande récession, et qui s'enfoncé en récession mais des réformes qui posent les jalons d'une croissance plus solide à moyen terme.

Certes le ralentissement de l'économie mondiale est intervenu à un moment où l'économie italienne, encore convalescente après la Grande Crise, n'a pas récupéré son potentiel de croissance et est encore en train de purger les excès de capacités dans les secteurs peu compétitifs. Mais le fort resserrement budgétaire et surtout la remontée du coût de financement suite aux tensions sur les marchés financiers risquent d'affaiblir un patient en pas si mauvaise santé. **La baisse du PIB (-0,2%) au T3 2011, résulte en effet de l'immédiate contraction des stocks (qui a soustrait 0,5 point à la croissance) et de la consommation privée (-0,2% t/t).** La dégradation de la confiance des ménages depuis l'été n'a fait que s'accroître sous l'effet de mauvaises nouvelles à répétition, se matérialisant par la faiblesse du chiffre d'affaires des producteurs de biens de consommation et par des ventes au détail et des immatriculations, qui ont retrouvé leur creux de 1995. A la remontée du chômage et de l'inflation sont venues s'ajouter la baisse de la richesse financière (chute des valeurs boursières et crise de la dette souveraine) et des annonces de hausse de la fiscalité. Les entreprises se sont rapidement ajustées face à des perspectives économiques moroses ; elles ont déstocké et réduit leur investissement en biens de transport (-4,9%) et l'accumulation de biens d'équipement se poursuit au ralenti (+0,5% t/t). L'investissement en construction (-1,2%) poursuit la baisse engagée depuis un an purgeant lentement les surcapacités face à des perspectives de demande en net retrait. La consommation publique sous l'effet des collectifs budgétaires successifs a aussi subi un coup de frein (-0,6% t/t). Seul l'apport du commerce extérieur a été positif (+0,8% en contribution à la croissance du PIB) sous l'effet des exportations, encore dynamiques notamment en dehors de l'UE, contrairement aux importations en net repli du fait du recul de la demande intérieure.

Avec un acquis de croissance de +0,5% les chiffres du troisième trimestre introduisent un risque baissier sur notre prévision pour 2011 (+0,4%), lequel a une probabilité élevée de se matérialiser si l'on en croit la dégradation de tous les indicateurs d'activité en fin d'année. La production industrielle qui s'est légèrement reprise en novembre 2011 (+0,3% a/a) après deux mois de chute brutale affiche un recul de 2,8% au cours du quatrième trimestre (à supposer une production stable en décembre). Les enquêtes auprès des entreprises ont moins chuté que celles auprès des consommateurs mais le rebond du mois de novembre concomitant au changement politique n'a pas été

confirmé en décembre. Les heures travaillées, les commandes et les perspectives d'exportation sont encore en baisse et les commandes se stabilisent en novembre, mais la demande adressée par l'étranger est encore en repli. Les entreprises signalent des contraintes de liquidité de plus en plus fortes. En effet, les flux de crédit octroyé aux entreprises se sont légèrement tassés (+2,5% en novembre), ont connu un coup d'arrêt pour les PME. Selon l'enquête de la Banque d'Italie, un tiers des entreprises jugent leur niveau de liquidité insuffisant au T1 2012. Certes les entreprises italiennes ont vu leur taux d'autofinancement bien remonter après la Grande crise et leurs charges financières baisser, mais la progression du taux d'investissement se fait au prix d'un besoin de financement en hausse. La dégradation du taux de marge liée au ralentissement de l'activité se traduira certainement par un ajustement de l'investissement.

Compte tenu de sa remontée rapide depuis trois mois, le taux de chômage atteint 8,6% en novembre, proche du pic de 2010 avec en toile de fond la reprise des destructions d'emploi et des retraits d'activité. Le net ralentissement de la progression des revenus salariaux et la hausse de la fiscalité (hausse de la TVA et réintroduction de l'impôt foncier) vont peser sur le revenu disponible, lequel a stagné en termes réels au T3 2011. La baisse du taux d'épargne va sans doute moins jouer son rôle d'amortisseur de la consommation, car les ménages vont surtout viser la reconstitution de leurs encaisses réelles suite aux pertes en capital sur leurs actifs, principalement investis en titres souverains, mais aussi dans la Bourse italienne. Par ailleurs, vu l'incertitude ambiante, des comportements de précaution devraient primer. La croissance du crédit bancaire aux ménages reste pour le moment plus dynamique que dans d'autres pays européens, mais s'inscrit en net ralentissement en novembre. La fin progressive du moratoire sur les crédits des ménages en difficulté va entraîner une hausse du coût du risque porté par le système bancaire lequel devrait réduire la voilure du côté des prêts.

Sommaire

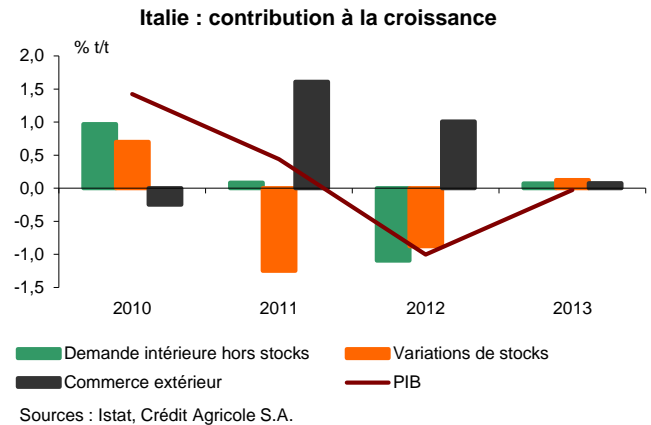
Le décrochage italien se confirme.....	1
<i>Pacta sunt servanda</i>	3
L'automobile en Italie.....	5



Au traditionnel désengagement cyclique du secteur bancaire en phase de ralentissement, sous l'effet de la hausse du coût du risque et du ralentissement de la collecte, se rajoutent les difficultés de financement sur les marchés et les besoins de renforcement en fonds propres. L'assèchement du crédit bancaire combiné aux 2,6 points de PIB de mesures d'austérité du secteur public, qui abandonne là son traditionnel rôle de stabilisateur automatique en temps de crise, constituent de vrais freins à l'activité domestique. Le seul possible amortisseur de la crise resterait, paradoxalement le taux de change. La lueur d'espoir vient du côté des exportations, où les effets du ralentissement de la demande mondiale pourraient être atténués par la dépréciation de l'euro. Il y a vingt ans lors de la crise de 1992, la sensibilité des exportations au taux de change s'élevait à 0,2%, soit une hausse des exportations de 5% pour une perte de valeur de 25% de la devise. Mais nous sommes loin de cette configuration avec un ordre de grandeur très différent aujourd'hui puisque la dépréciation de l'euro atteindrait seulement 4% selon nos prévisions. De plus, la sensibilité des exportations au change s'est sans doute réduite, l'Italie ayant perdu des parts de marchés et commerçant essentiellement avec les pays de la zone euro qui partagent une même monnaie. En somme, **pas de quoi en découdre avec une récession qui s'annonce certaine et un risque baissier associé à notre prévision pour 2012 (-1%).**

Face à la multiplication des facteurs contraires à la croissance, la tâche du nouveau gouvernement est rude. Dans le collimateur des marchés, le respect des objectifs budgétaires à un horizon proche l'oblige à des choix court-termistes dont il faudrait s'affranchir pour investir un horizon temporel long et délivrer une croissance potentielle plus soutenue, seule garante de la soutenabilité des finances publiques. Avec le nouveau collectif budgétaire « Sauve l'Italie », le premier objectif sera atteint. **Les mesures d'austérité permettront de réduire le déficit de façon à infléchir la trajectoire de la dette dès 2013. Avec les mesures « Crois-Italie », le gouvernement s'attèle à une vaste offensive de libéralisations destinées à ouvrir**

d'avantage l'économie à la concurrence. Si les gains en termes d'emplois et de baisse de rentes semblent évidents, ils seront néanmoins très progressifs et ne modifieront pas le cadre conjoncturel sinon par la perception d'une attractivité plus grande des investisseurs étrangers et la baisse du risque pays.



Italie	2010	2011	2012	2013	2012			
					T1	T2	T3	T4
PIB	1,4	0,4	-1,0	0,0	-0,5	-0,4	-0,1	0,0
Consommation privée	1,1	0,4	-0,9	0,2	-0,4	-0,5	0,0	0,1
Investissement	-0,5	-0,3	-0,8	-0,6	-1,3	-0,5	0,0	0,0
Variation des stocks (a)	0,7	-1,2	-0,9	0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0
Exportations nettes (a)	-0,2	1,6	1,0	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0
Taux de chômage	8,4	8,2	8,9	8,7	8,7	8,9	9,0	9,0
Inflation (a/a, %)	1,6	2,9	2,4	1,8	3,4	2,4	2,1	1,6
Déficit public (% PIB)	-4,6	-3,8	-2,3	-1,5	-	-	-	-

(a) contribution à la croissance du PIB (en %)



Pacta sunt servanda

La saga des comptes publics italiens commencée ce printemps a conduit à un bouleversement politique majeur et à des mesures d'austérité d'une ampleur connue uniquement lors de la première crise de la construction européenne en 1992. Mais l'Italie a su délivrer une réponse qui la place parmi les rares pays capables de satisfaire le critère du Pacte de Stabilité et de Croissance dès 2012. Le chemin retrouvé de la soutenabilité reste néanmoins escarpé avec le risque d'un approfondissement de la récession et des tensions financières sporadiques si l'Europe ne délivre pas une réponse suffisamment convaincante à la crise larvée des dettes souveraines.

Au creux de la vague...

Les observateurs qui suivent depuis longtemps l'économie italienne ont été habitués à des gestions de crise parfois chaotiques avec le plus souvent l'adoption de collectifs budgétaires successifs survenant en cours d'année, des coups de théâtre politiques et des tensions sur les marchés qui se soldaient dans le passé par des dévaluations compétitives, une option aujourd'hui non praticable. **Mais l'année 2011 restera dans les annales comme celle ayant vu la succession de trois collectifs budgétaires de portée inhabituelle et surtout la chute d'un gouvernement disposant, par les urnes, d'une forte majorité.** Face à la pression des marchés, le gouvernement Berlusconi s'est montré incapable de délivrer à la fois des mesures structurelles de consolidation des finances publiques et des réformes garantissant un environnement favorable à la croissance, mettant en lumière les contradictions et les fragilités de la coalition au pouvoir. Sa démission a ouvert la voie à la cinquième expérience de gouvernement technique dans l'histoire de la République italienne, avec désormais à la tête de l'exécutif M. Monti.

La loi de finances pour 2011 votée en novembre 2010 prévoyait, un rééquilibrage des finances publiques dès 2014 grâce à des mesures d'austérité s'élevant à 0,7 point de PIB en 2011, à 1,1 point en 2012 et en 2013 et à 0,9 point en 2014. Ces évolutions étaient fondées sur un cadre prévisionnel trop optimiste avec une croissance égale à 1,3% en 2012, à 1,5% en 2013 et à 1,6% en 2014. Si la Loi de finances chiffrait les mesures à l'horizon 2012, aucun détail n'était donné sur le type de correction à apporter au-delà. Lors de la présentation du Programme de Stabilité et de Croissance, la Commission européenne (conjointement à l'OCDE) a mis en évidence cette lacune et émis des réserves quant à la capacité du gouvernement italien à tenir ses engagements. Ceci a conduit à un regain de tensions sur les marchés, alimenté aussi par la mise sous perspectives négatives des agences de notations.

Le gouvernement est donc intervenu au mois de juillet avec un collectif budgétaire, de 1,1 point de PIB en 2013 et 1,3 point en 2014 portant principalement sur un accroissement des recettes (soit 50 milliards sur la période 2011-2014). Côté dépenses, le gros des mesures consistait en des réductions des dépenses de fonctionnement des administrations locales et de dépenses courantes des ministères. Du côté des recettes, outre la hausse anticipée des recettes, mais aléatoire au vu de l'expérience passée, de la lutte contre l'évasion fiscale, la délégation de loi sur la réforme fiscale attachée au collectif budgétaire prévoyait une hausse des droits d'accises et de l'impôt sur les transactions financières. Cette délégation de loi devait être votée à l'horizon de programmation et donc probablement après la fin de la législature Berlusconi, d'où son manque de crédibilité. Il n'y avait en effet aucune garantie que ces mesures seraient finalement mises en place. Une telle réforme de la fiscalité avait déjà été présentée en 2003 et n'a jamais à l'époque trouvé une majorité suffisante pour un vote au Parlement. Elle contenait une modulation du taux de l'IRPP (de 5 à

3 taux (20%, 30%,40%) donc fortement dégressive), un taux unique sur les rentes financières à 20% (hors titres de la dette publique, 12,5% et participations qualifiées et Plans d'épargne retraite), la suppression de toute une série de taxes et droits d'accises au profit d'un impôt unique sur les services et (l'impossible) suppression de l'IRAP, l'impôt régional sur la valeur ajoutée (qui finance en partie les dépenses de santé des Régions). Vu la faible probabilité d'un vote sur la délégation de loi, le gouvernement a inclus une « clause de sauvegarde », prévoyant ainsi dans le collectif budgétaire des mesures qui complèteraient les recettes manquantes en cas de non mise en place de la réforme fiscale avec la suppression d'une série de niches fiscales, et surtout du système d'exemption et de déductions pour charges familiales touchant essentiellement les ménages les moins aisés.

Ces mesures n'ont pas suffi à rassurer les observateurs et un deuxième collectif budgétaire a été présenté en août (au plus fort des turbulences financières) et voté dans la précipitation en septembre, sous la pression de la BCE qui par ses interventions tentaient de stopper la remontée des primes de risque. Le nouveau collectif prévoyait une augmentation des ajustements budgétaires pour 2012 à hauteur de 1,3% point de PIB et introduisait 0,4 point de mesures supplémentaire en 2013. L'objectif consistait à anticiper le rééquilibrage des comptes en 2013 tout en reprenant la philosophie des plans précédents avec 70% des mesures portant sur les recettes et seulement 30% sur une réduction des dépenses. Il renforçait notamment les mesures incluses dans la clause de sauvegarde (réduction des exemptions) et introduisait une hausse du taux ordinaire de TVA (de 20% à 21%).

Au total, avec ces mesures correctrices successives, les ajustements budgétaires se montaient selon les estimations du gouvernement à 2,3 points de PIB en 2012, à 1,5 point en 2013 et à 0,3 point en 2014. Nous restions plus prudents en tablant sur une moindre efficacité de ces mesures notamment en 2012 et 2013 (1,2% et 1,3% respectivement), compte tenu du succès aléatoire de la lutte à l'évasion fiscale, des problèmes de faisabilité de la « clause de sauvegarde » et/ou de réduction des dépenses de fonctionnement des administrations locales.

... l'Italie retrouve un barreur...

La dégradation de la conjoncture en zone euro au cours du deuxième semestre a rendu obsolètes les hypothèses macroéconomiques sous-jacentes. Mais surtout, le sujet de la croissance, pourtant élément déterminant de la soutenabilité des finances publiques, est resté le grand absent de ces plans successifs. Or, si l'Italie a généralement réussi à ajuster ses comptes publics au cours des deux dernières décennies, elle a failli sur le front de la croissance dans un contexte pourtant porteur. Et le gouvernement Berlusconi, reposant sur une majorité de plus en plus fragile n'a pas réussi à délivrer un engagement crédible pour soutenir la croissance.



Le nouveau gouvernement Monti a rapidement réagi avec des mesures qui s'attaquent à la fois au problème de la croissance et à celui des déficits. Tout en gardant l'objectif d'un solde public équilibré dès 2013, le décret "Sauve-Italie" mobilise €30mds supplémentaires dont un tiers dédié au financement de mesures de soutien à la croissance. Les autres €20 mds vont permettre notamment de compenser les €8mds de hausse de la composante cyclique du déficit (sur la base d'une prévision de croissance du PIB révisée à -0,4% en 2012), les €3mds de charges d'intérêts supplémentaires liées à la hausse des rendements publics italiens et les €4mds de manque à gagner d'une réforme fiscale désormais aux oubliettes. Une marge de manœuvre de €5mds est laissée en cas de ralentissement plus marqué (et désormais probable) de la croissance.

Les efforts budgétaires restent marqués. Des recettes supplémentaires évaluées à €18mds viendraient de la réintroduction de l'impôt foncier (€11mds), de la hausse de la TVA à 23% et d'une série d'accises ainsi que de nouvelles mesures plus crédibles de lutte contre l'évasion (€7mds dont €4mds en remplacement de la « clause de sauvegarde »). Sur le front des dépenses, €12mds d'économies viendraient de la réforme des retraites (€3mds), de la réduction des dépenses des collectivités locales (€6mds) et des dépenses de fonctionnement des administrations (€6mds). Les €10mds de soutien de la croissance financeraient la réintroduction d'un taux réduit d'imposition sur les sociétés pour les profits réinvestis et l'exemption partielle de l'IRAP grevant les salaires (l'impôt régional sur la valeur ajoutée) pour les embauches en CDI des jeunes et des femmes.

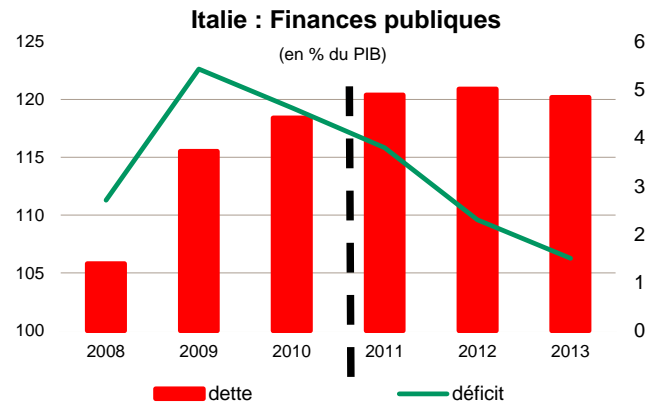
Selon nous, seulement 80% de ces mesures seront applicables, avec surtout des doutes sur la faisabilité de la réduction des dépenses des collectivités locales. **Avec le nouveau collectif budgétaire du gouvernement Monti, le serrage de vis budgétaire va tout de même atteindre 2,6 points de PIB en 2012 et à 1,4 en 2013.** Cependant la dégradation de la composante conjoncturelle du solde (0,8 point de PIB) et la hausse des charges d'intérêts devrait freiner le processus de réduction du déficit, lequel s'établirait à 2,3% du PIB en 2012 après 3,8% en 2011. **Notre prévision est donc loin des prévisions officielles qui tablent sur un déficit égal à 1,6% du PIB en 2012 et sur l'équilibre budgétaire en 2013.**

A ce jour, les chiffres disponibles sur le déficit de l'Etat en 2011 signalent un solde égal à -3,9% après -4,3% en 2010, meilleur donc que celui prévu par le gouvernement (-4,1%). Cette évolution est confirmée par un déficit des APU cumulé au T3 2011 à 4,3% qui validerait notre prévision à 3,8% en 2011, légèrement plus optimiste que la projection officielle (3,9%) après 4,5% en 2010. Certes, le coût accru du financement a alourdi le poids des dépenses d'intérêt, mais le solde primaire s'est amélioré de 0,6 point de PIB, sur les trois premiers trimestres de l'année passée, grâce à une bonne maîtrise des dépenses primaires et à une croissance des recettes fiscales,

... et une route vers la soutenabilité semée d'écueils

Avec nos projections d'un excédent primaire à 1% du PIB en 2011 et à 2,8% en 2012 le ratio dette/PIB, continuerait d'augmenter légèrement à 120,3% puis à 120,7% après 118,4% en 2010. A supposer une stabilisation du spread BTP-Bund à 430pb en 2012 et à 360pb en 2013, le ratio dette/PIB commencerait à s'infléchir en 2013 (119,4%), soit avec un an de retard par rapport aux prévisions officielles.

Ce retour sur un sentier soutenable de la dette italienne est néanmoins semé de deux écueils : celui de la croissance évanescence et celui des tensions sur le marché de la dette souveraine.



Sources : ISTAT, Crédit Agricole S.A.

L'effort d'ajustement du solde public sur la période 2012-2013 est très important. Certes, il est d'un ordre de grandeur déjà connu en 1992-1993 lors du début du processus de convergence vers la monnaie unique, mais à la différence d'alors, l'Italie ne peut plus compter sur le coup de pouce fourni par les dévaluations pour relancer sa croissance. **Le risque de matérialisation d'une trappe à austérité avec une asphyxie conjointe de la croissance et des déficits publics est loin d'être nul et on aurait de fortes implications sur la trajectoire d'endettement du pays (cf. tableau).**

Italie : dette % du PIB en 2015 selon les différents scénarii

Var. spread BTP-Bund en pb	Croissance du PIB		
	prévisionnel*	pessimiste**	risque***
-400	112,8	118,5	126,6
-200	113,8	119,6	127,8
0	114,8	120,7	129,1
300	116,4	122,4	131,1
600	118,0	124,2	133,1
1000	120,3	126,8	136,0

* -1% en 2012, 0% en 2013 ; ** -1,7% en 2012, -0,3% en 2013.

*** -2,8% en 2012, -1% en 2013

Source : Crédit Agricole S.A.

Une hausse des primes de risque exigées par les investisseurs pour détenir de la dette italienne n'a pas un impact immédiat. Compte tenu de la structure de maturité de la dette (7,1 ans en moyenne), une hausse des rendements requis ne se transmet qu'avec un certain délai sur le taux moyen de la dette. Pour exemple, une hausse de 100pb du spread n'augmente le taux moyen de la dette que de 0,2 point au bout de deux ans. Cependant, bien que les marchés commencent à reconnaître les efforts d'assainissement, son corollaire à savoir une baisse graduelle de la prime de risque n'est pas acquis surtout si la croissance flanche plus qu'anticipé ou si les officiels européens peinent à trouver une réponse convaincante pour juguler la crise des dettes souveraines. **Une remontée des primes de risque, avant même de produire un impact direct sur les soldes publics viendrait fragiliser les hypothèses sur lequel se fonde notre scénario d'une sortie de crise en pente douce, compte tenu de la hausse des coûts du financement du secteur privé, de probables nouvelles tensions sur la liquidité bancaire avec au final des effets rétroactifs négatifs sur la croissance et sur les comptes publics.**



L'automobile en Italie

Royaume de la petite automobile citadine dont la Fiat 500 est l'emblème, l'Italie est le pays des trois records européens : taux d'équipement automobile le plus élevé (600 pour 1 000 habitants), part prépondérante des micro-citadines dans les immatriculations (64%) et parc de deux-roues motorisés le plus important (9,4 millions, 32,3% du parc européen). Malheureusement, ces caractéristiques ont un impact négatif sur l'industrie automobile italienne.

Très dynamique après-guerre, le marché automobile italien a d'abord subi la baisse des revenus des années 90...

Après-guerre, avec la reconstruction des capacités de production des constructeurs nationaux, les ventes d'automobile en Italie ont fortement progressé jusqu'au début des années 90 (croissance annuelle moyenne 1960-92 : +5,8%, soit une multiplication par 6 en 30 ans). Cette phase de croissance a été interrompue par la crise économique des années 90, et depuis cette période, les ventes de véhicules neufs sont en baisse tendancielle (-1,6% en moyenne annuelle sur la période 1997-2010), reflétant la baisse des revenus des ménages.

... Puis la crise économique de 2008

Le marché automobile italien a été avec l'Espagne le premier touché par la crise économique de 2008 et ce, dès la fin de l'année 2007. Les ventes ont en effet chuté de 20% en 18 mois (soit au total environ -500 000 véhicules), mais à l'instar d'autres pays européens, l'Italie a mis en place à partir de juin 2009 une prime à la casse (1 500 EUR de prime pour la mise à la casse d'un véhicule âgé de plus de 10 ans) qui a permis d'enrayer la forte baisse enregistrée en 2008 (-0,6% en 2009, contre -13,3% en 2008).

Cependant, le marché s'est de nouveau retourné après l'arrêt de la prime à la casse, et à fin 2011, les ventes retrouveront le niveau du précédent bas de cycle de 1995 (environ 1,7 millions d'unités vendues, soit un recul probable de 10% en 2011). Cette évolution s'accompagne d'un indice de confiance des ménages historiquement très faible, et en dégradation depuis le second semestre 2001.

Un taux d'équipement automobile record en Europe...

Malgré un marché des véhicules neufs en berne, l'Italie reste – de loin – le pays ayant le taux d'équipement le plus élevé d'Europe (environ 600 véhicules pour 1 000 habitants, contre environ 500 pour l'UE15), et qui détient le **deuxième parc automobile d'Europe, derrière l'Allemagne**. Ce phénomène s'explique par plusieurs facteurs : d'abord une « consommation » automobile orientée vers les très petits véhicules urbains, en concurrence parfois avec le marché des deux-roues¹ ; ensuite, un âge moyen du parc roulant d'environ 10 ans (et en augmentation) contre 8 ans pour l'UE15 ; enfin, une offre de transport alternatif limitée, et en particulier de la part des réseaux ferrés (nationaux et urbains).

... Côtéant le premier parc européen de deux-roues

Outre un segment « petits véhicules » très développé (64% des ventes de véhicules neufs en 2010), l'Italie se caractérise également par l'utilisation élevée des deux-roues, essentiellement en milieu urbain. Ce mode de transport, dont le parc roulant a crû de 20% entre 1994 et 2009 (passant de 7,8 à 9,4 millions de véhicules), pèse sur le développement des transports publics (autobus et métro/tram).

¹ L'Italie, avec 9,4 millions de deux-roues motorisés en circulation en 2009, représente 32,3% du parc européen (UE15).

De plus, sur cette période la segmentation du marché deux-roues a évolué vers des cylindrées plus élevées (de 50 cm³ à 125 cm³ et plus), d'un prix unitaire également plus élevé (+20-40%). Ce phénomène pourrait expliquer la baisse tendancielle des ventes de véhicules neufs depuis 1997, les ménages italiens s'orientant plutôt vers les deux-roues dans un contexte de baisse des revenus.

Les marques domestiques peinent à adapter leur offre à l'évolution du marché

La part de marché des marques domestiques (Fiat, Alfa Roméo, Lancia), qui s'érode depuis le début des années 2000, souffre du manque d'adaptation à la demande actuelle, par exemple sur le segment en forte croissance des SUVs², et qui représente presque 12% du marché italien fin 2011. Si les principaux constructeurs européens comptent aujourd'hui 2-3 modèles (de toutes tailles) sur ce segment, les constructeurs italiens n'offrent qu'un seul modèle SUV réalisé en partenariat avec Suzuki (Fiat Sedici), mais sur le segment des petits véhicules, peu favorable au SUV.

La production italienne actuelle souffre d'un couple « coûts/prix de vente » défavorable

Le commerce extérieur automobile italien est devenu déficitaire au milieu des années 90, avec la perte de compétitivité des sites de production domestiques, destinés essentiellement à l'assemblage de petits véhicules. En effet, le marché européen des petites voitures – très concurrentiel, est aujourd'hui principalement alimenté par les sites est-européens (Pologne, Tchéquie, Slovaquie, Roumanie), qui profitent de coûts (salariaux essentiellement) beaucoup plus faibles³.

Ce « transfert » de production en Europe de l'Est a également impacté le tissu des équipementiers domestiques, même si l'Italie conserve certains équipementiers spécialisés, détenant un savoir-faire de haut niveau et reconnus internationalement, tels que par exemple Alcantara (tissu), Brembo (freinage), Landi Renzo (systèmes carburant), Momo (accessoires), Pirelli (pneumatiques), ou encore des designers automobile (Bertone, Giugiaro, Pininfarina, Zagato, etc.).

Ces acteurs de l'industrie automobile ont la particularité d'avoir élargi leur clientèle hors des frontières italiennes, et pour la plupart d'entre eux, d'être positionnés sur des segments haut de gamme et/ou luxe, qui sont à la recherche d'expertise et de qualité avant tout, montrant probablement la voie d'avenir à suivre pour l'industrie automobile italienne.

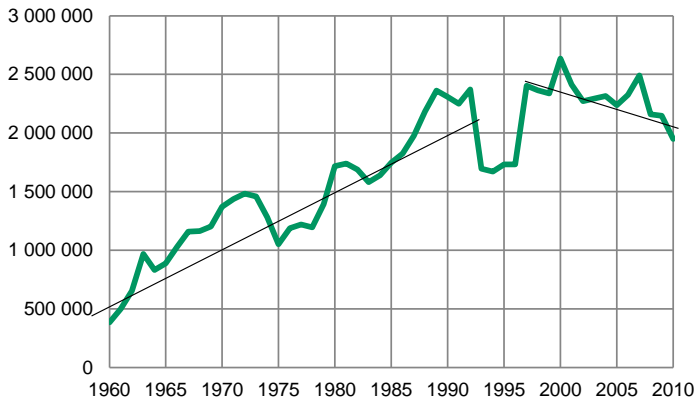
A court terme, le niveau des immatriculations en Italie est historiquement très faible (environ 1,7 millions en 2011), et montre l'ampleur de la crise que traverse actuellement le pays.

² SUV : « Sport Utility Vehicle », véhicule de loisir possédant certaines capacités de roulage hors route (4x4).

³ Coûts salariaux inférieurs de 60% à 80% selon les pays, à ceux de l'Italie.

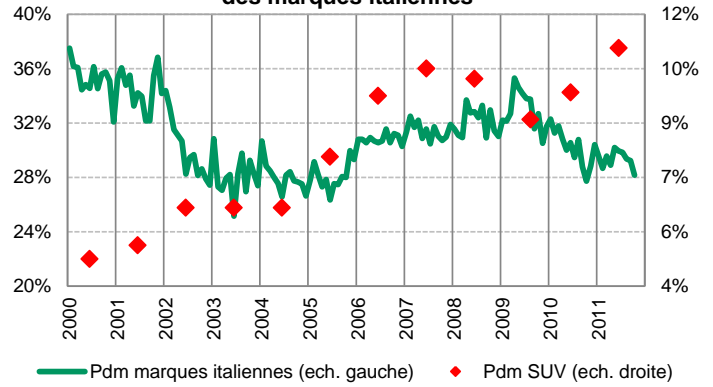


Italie : Immatriculations VP, 1960 - 2010



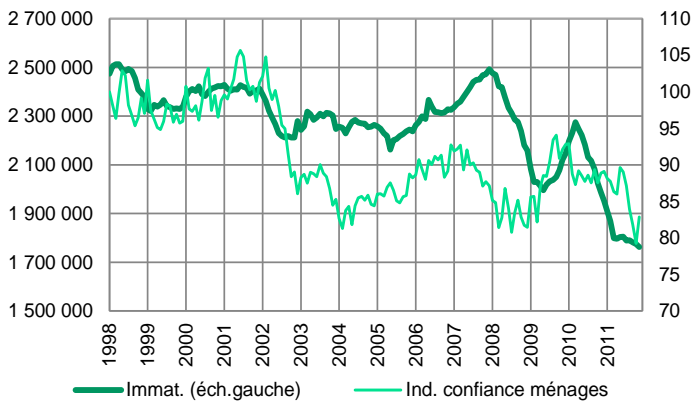
Source : ANFIA

Italie : Parts de marché mensuelles des marques italiennes



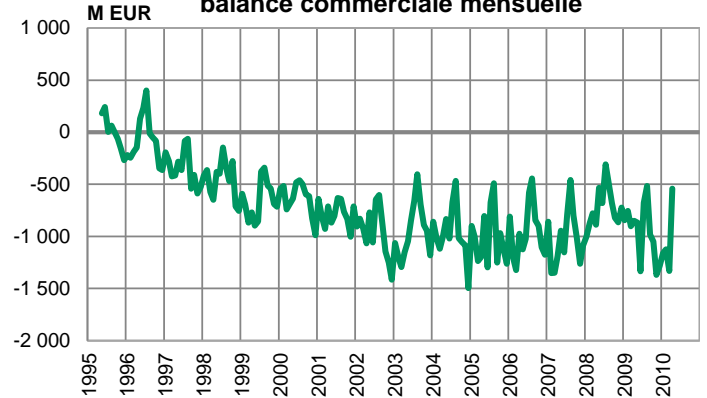
Source : ANFIA, Ministero dei Trasporti

Italie : Immatriculations VP - 12 mois glissants



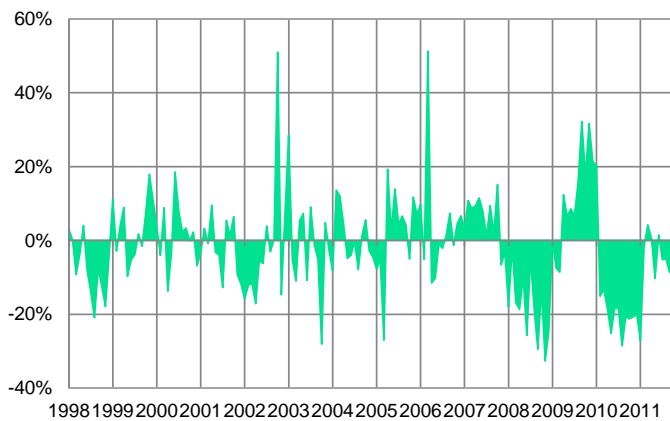
Source : ANFIA, Istat

Italie : Commerce extérieur automobile, balance commerciale mensuelle



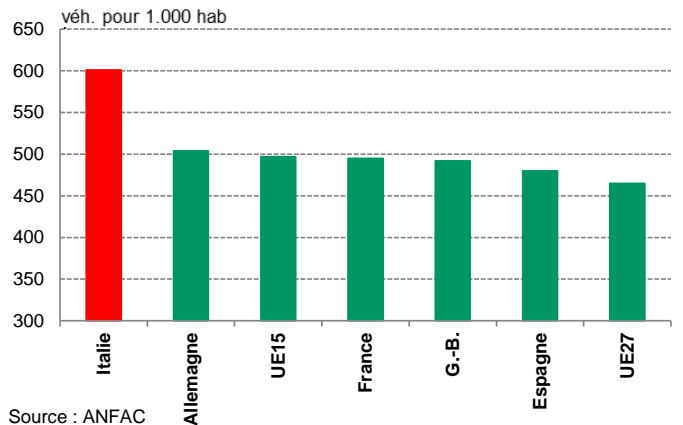
Source : Istat

Italie - Immat. VP - variations mensuelles 1998-11



Source : ANFIA

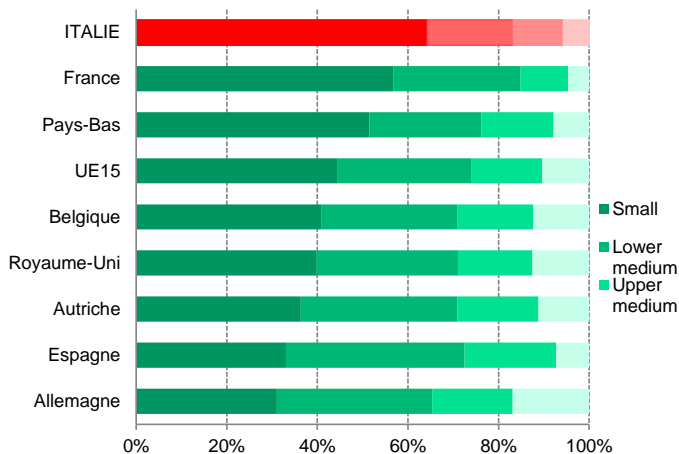
Taux d'équipement automobile en Europe en 2008



Source : ANFAC

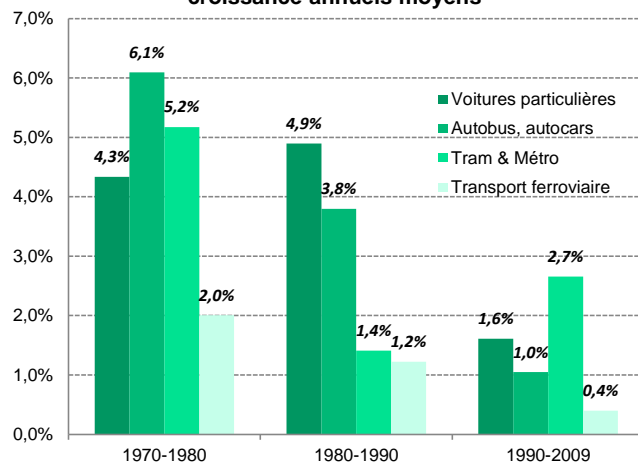


Segmentation en Europe - 2010



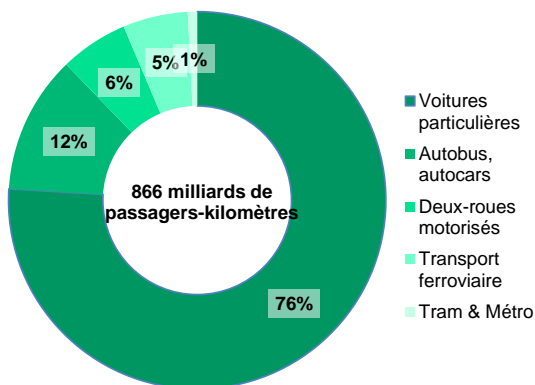
Source : Commission européenne, Eurostat

Italie : Modes de transport - Taux de croissance annuels moyens



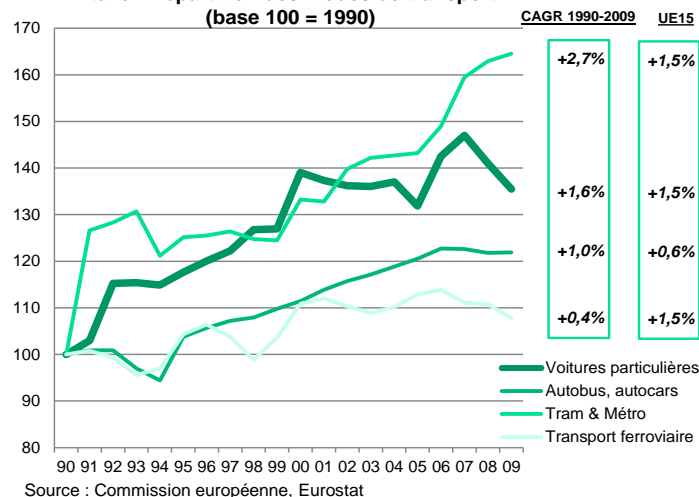
Source : Commission européenne, Eurostat

Italie : Modes de transport en 2009 (en volume)



Source : Commission européenne, Eurostat

Italie : Répartition des modes de transport (base 100 = 1990)



Source : Commission européenne, Eurostat

Pôle Etudes Economiques Groupe - Crédit Agricole S.A.

75710 Paris cedex 15 - Fax : +33 (0)1 43 23 58 60

Directeur de la publication et Rédacteur en chef : Jean-Paul Betbèze

Réalisation et Secrétariat de rédaction : Véronique Champion-Faure - Contact : publication.eco@credit-agricole-sa.fr

Internet : <http://www.credit-agricole.com> - Etudes Economiques

Abonnez-vous gratuitement à nos publications électroniques

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. Le 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.

Achévé de rédiger le 23 janvier 2012