

L'Italie s'est (re)levée*. Elle va être un des sujets financiers de l'année

L'Italie revient sur le devant de la scène économique avec un visage qui présente une forte évolution par rapport à celui des dernières années. En amont, il faut rappeler l'évidence de la très forte puissance de la péninsule. La neuvième économie du monde est la quatrième de l'Union Européenne dont elle produit près de 12 % de la richesse, pour une proportion équivalente de la population. Elle se classe au troisième rang de la zone euro avec plus de 16% du produit intérieur brut.

Evidemment, on le sait, il n'y a pas sur le plan économique et social une Italie, mais deux Italies, d'une part au Nord, une des zones les plus riches et les plus productives du monde, de l'autre un tissu d'agents économiques un peu à la traîne. Mais n'y a-t-il pas aussi encore deux Allemagnes, entre les länder de l'ancienne République Fédérale et l'essentiel de ceux de l'Est ?

Evidemment, la démographie italienne, en panne, est une lourde hypothèque sur l'avenir. Mais n'est-ce pas aussi et peut-être davantage le cas en Allemagne ?

Reste la gestion des finances publiques et l'image de «pays du Club Med» appliquée avec un peu de jalousie (vis à vis de l'art de vivre) par la zone d'influence allemande. En quelque sorte le mépris a priori des buveurs de bière vis à vis des buveurs de vin.

L'Italie a les moyens de la relance. Le président du Conseil en a l'intention

La réalité est, comme souvent, assez décalée par rapport au ressenti. Matteo Renzi, le président du conseil a fêté il y a cinq semaines l'anniversaire de son investiture. Il

enchaîne les annonces de soutien à l'économie pour amplifier la croissance qui se dessine après trois années de récession.

Il en a les moyens. Evidemment, l'État italien doit supporter un gros stock de dettes. Pratiquement 1,4 fois le produit intérieur brut, ce qui s'est ressenti de façon violente au moment de la crise de l'euro en 2012. Mais l'Etat se désendette sans attendre le développement du cycle. Le gouvernement Renzi avait en effet hérité de ses prédécesseurs – et en particulier de M. Berlusconi – un solde budgétaire excédentaire. Il s'agit du solde primaire, c'est à dire avant charge de la dette, et il donne la mesure des efforts réalisés.

Ces finances publiques saines contrairement à l'image communément admise, se traduisent dans les chiffres. Le déficit 2014 a été contenu sensiblement en-deçà des fameux 3 % du traité monétaire de Maastricht. Partant des 2,6 % constatés, le gouvernement peut utiliser la marge ainsi constituée. Elle va mécaniquement s'accroître avec le rebond conjoncturel : 0,7 % de croissance cette année selon les prévisions officielles, qui ont toutes les chances d'être régulièrement révisées à la hausse dans les mois qui viennent.

Le QE de la Banque Centrale va arroser un terreau italien très favorable

Le recul, depuis les années 2008, montre bien que les équilibres de finances publiques ne sont pas automatiquement un élément constitutif de croissance. Le Royaume-Uni et la France affichent un produit intérieur brut 2014 supérieur à celui de

2008, comme le fait l'Allemagne. Les deux premiers de ces pays, qui prospèrent à contre-courant et qui ont échappé ou effacé la crise sont des champions de la dette publique, proche d'une fois le PIB dans les deux cas, et des déficits budgétaires, de 5 % de ce PIB en Grande Bretagne et de 4 % chez nous.

La stratégie monétaire de la Banque Centrale Européenne qui s'est mise en place depuis le mois dernier va cependant donner ses pleins effets dans les pays ayant mené des réformes et une politique de restauration des soldes budgétaires. Les injections de liquidité du programme d'assouplissement quantitatif viennent en Italie sur un terreau favorable, en particulier grâce à une législation du travail très largement simplifiée qui donne déjà des résultats dans les statistiques d'embauche.

L'Italie doit surmonter des vents contraires : la récession en Europe centrale liée à la politique européenne du dossier ukrainien, la déstabilisation de pays du Maghreb et surtout un assainissement encore à mener de son système bancaire.

Sans attendre les restructurations bancaires, l'économie de la péninsule montre pourtant que la conjoncture porteuse dollar- pétrole – taux d'intérêt joue à plein. Les indicateurs avancés de l'activité manufacturière (intentions des directeurs d'achat) sont au plus haut sur un an et dépassent la moyenne des pays de l'euro. Les pressions déflationnistes se résorbent et l'indice de confiance du consommateur s'inscrit à son plus haut depuis ... 2002.

Le modèle de l'économie des PME de l'Italie est moins réactif que celui de l'Allemagne par exemple. Mais s'il est plus long à démarrer, il est aussi plus solide. L'Italie va être un des grands sujets de l'année dans les salles de marché et dans les stratégies d'allocation des portefeuilles.

**L'hymne italien commence ainsi : Fratelli d'Italia, l'Italia s'è desta – Frères d'Italie, l'Italie s'est levée.*