

ITALIE : COUP D'ARRÊT EN PERSPECTIVE

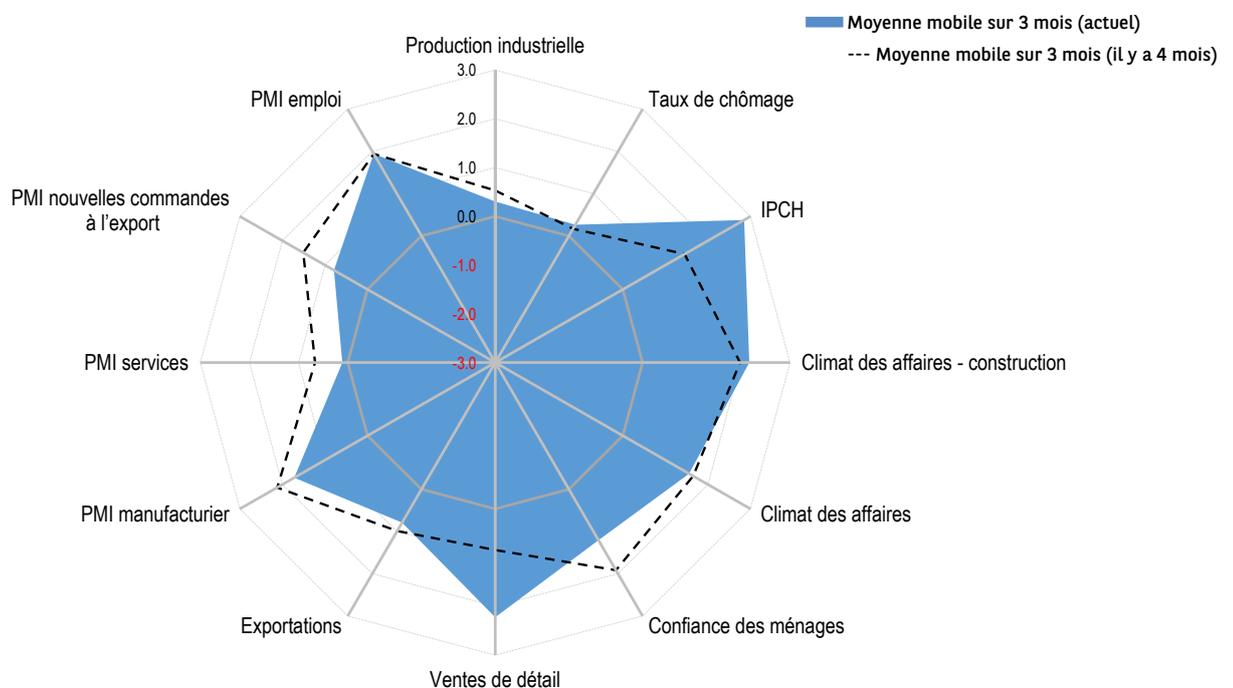
La production industrielle en Italie a démarré l'année sur un repli marqué, avec une baisse de 3,4% m/m en janvier. Les risques d'une contraction du PIB au T1 2022 sont désormais élevés en raison de la guerre en Ukraine et des répercussions de l'envolée du coût des matières premières sur l'économie transalpine. L'Italie est, en effet, particulièrement dépendante du gaz russe (près de 45% de ses importations). Rome compte réorienter drastiquement ses importations de gaz depuis d'autres pays (Algérie, Azerbaïdjan) et accroître sa consommation de GNL, néanmoins cela mettra du temps à se matérialiser. L'inflation devrait donc rester très élevée en 2022 et la propagation à d'autres secteurs risque de s'amplifier, d'autant que cette tendance était d'ores et déjà à l'œuvre avant le début du conflit en Ukraine. L'inflation a atteint 6,2% en g.a. en février sous l'effet, tout d'abord, de la hausse des prix de l'énergie, mais la même tendance était observée aussi pour les produits alimentaires et boissons non alcoolisées (+4,9% g.a.), la restauration et l'hôtellerie (+4,0% g.a.). Le gouvernement a annoncé une nouvelle enveloppe budgétaire de EUR 6 mds pour amortir la hausse des prix énergétiques, mais celle-ci ne compensera pas entièrement l'augmentation des factures pour les ménages et les entreprises.

Le gouvernement trouvera néanmoins quelques encouragements dans les dernières estimations de croissance pour 2021, dévoilées la semaine dernière par Istat, qui se sont avérées meilleures que prévu. Le PIB réel a augmenté de 6,6% en 2021 en moyenne annuelle (contre 6,0% initialement estimé), ce qui ne compense néanmoins que partiellement la contraction record de 2020 (-9,1%). La hausse des investissements est certainement le fait le plus positif de ce rapport. La formation brute de capital fixe (FBCF) a atteint au T4 2021 son niveau le plus élevé depuis treize ans, portée notamment par de très importantes dépenses en construction (+13,9% en 2021 par rapport à 2019¹). Cette hausse corrobore les indices, robustes, du climat des affaires et les indices PMI du secteur. Le PMI pour la construction pointe, du reste, vers un niveau d'activité encore élevé au T1 2022, avec un nouveau record en février (68,5). Ce secteur est donc, pour l'instant, épargné par le ralentissement qui touche la plupart des pans de l'industrie.

Guillaume Derrien

1 Dépenses combinées pour la construction de logements et autres bâtiments et structures.

ITALIE : ÉVOLUTION TRIMESTRIELLE DES INDICATEURS



SOURCES : REFINITIV, BNP PARIBAS

Les indicateurs du radar sont transformés en « z-scores » (écarts par rapport à la valeur moyenne de long terme exprimée en écart-type). Ces z-scores ont une moyenne de zéro et leur valeur fluctue ici entre -3 et +3. Sur le radar, la zone en bleu indique les conditions économiques actuelles. Elle est comparée aux conditions 4 mois auparavant (pointillés). Un élargissement de la zone bleue indique une amélioration de l'indicateur d'activité.

