

BAISSE DE DYNAMISME DE LA CROISSANCE

Au deuxième trimestre 2023, le PIB réel italien a reculé de 0,4 % t/t. La demande intérieure s'est affaiblie et les investissements en machines et équipements ont diminué, signe de la détérioration de la situation des entreprises. La consommation s'est légèrement redressée. Les ménages italiens souffrent toutefois de la hausse des prix à la consommation et des taux d'intérêt. Au T2, la récession s'est généralisée aux différents secteurs d'activité. La valeur ajoutée des services a baissé, reflétant la lenteur de la reprise du tourisme. Par ailleurs, l'inflation diminue lentement : en septembre, elle atteignait encore 5,7 % a/a. Contrairement à la plupart des prévisions, les prix de l'immobilier ont enregistré une hausse de 2,0 % t/t au T2.

UNE CONTRACTION INATTENDUE DU PIB AU T2, DUE À LA DEMANDE INTÉRIEURE

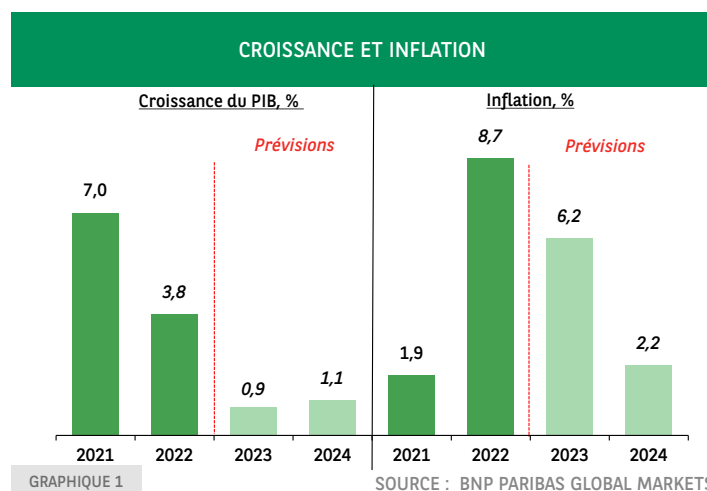
La reprise de l'économie italienne a calé au deuxième trimestre 2023. Après une augmentation de 0,6 % t/t au T1, le PIB réel a baissé de 0,4 %. En glissement annuel, la croissance est passée de 2,1 % à 0,3 % et l'acquis de croissance pour 2023 de 0,9 % à 0,7 %. Malgré la baisse du deuxième trimestre, le PIB italien est supérieur d'environ 3 % à celui du quatrième trimestre 2019.

Au deuxième trimestre, la contribution à la croissance de la demande intérieure hors stocks a été très négative (-0,4 point), sous l'effet de la baisse de l'investissement (-2 % t/t, contribution négative de 0,4 point). L'investissement dans la construction a fortement reculé (de plus de 3 % t/t), principalement en raison de la suppression progressive des primes spéciales dédiées à l'amélioration des bâtiments. L'investissement dans les machines et équipements informatiques (TIC) a baissé de 0,7%. Cela reflète la détérioration de la situation des entreprises, toujours confrontées à des prix à la production en hausse de 20 % par rapport au début de 2021. La hausse des taux d'intérêt et l'aggravation de la conjoncture globale pèsent sur les prêts bancaires aux sociétés non financières, qui ont diminué de plus de 7 % sur un an. La consommation des ménages s'est légèrement redressée en termes réels ; elle dépasse ainsi de peu son niveau d'avant-crise, alors que les dépenses en termes nominaux se situent 15 % au-dessus. Si les conditions du marché du travail sont bénéfiques aux ménages italiens, ces derniers souffrent de la hausse des prix à la consommation et des taux d'intérêt. Par ailleurs, la contribution du commerce extérieur a été négative (-0,2%) : les exportations ont baissé tandis que les importations ont stagné.

Au deuxième trimestre, la baisse de l'activité a concerné l'ensemble des secteurs. La valeur ajoutée dans l'industrie manufacturière a enregistré sa cinquième baisse au cours des six derniers trimestres, tout en restant légèrement supérieure à son niveau d'avant-crise. L'activité industrielle est en difficulté dans les secteurs où les coûts de production sont plus élevés, tels que la chimie, le bois, le papier, le caoutchouc et le plastique. Mais la valeur ajoutée dans les services a aussi connu une baisse inattendue, reflétant la reprise plus lente du tourisme. Au premier semestre 2023, les dépenses des touristes étrangers étaient plus élevées qu'au cours de la même période en 2019 mais leur nombre était inférieur d'environ 4,5 millions.

BAISSE (LENTE) DE L'INFLATION, (LÉGÈRE) HAUSSE DES PRIX DE L'IMMOBILIER

En Italie, l'inflation IPCH a augmenté en septembre de 5,7% a/a (contre +5,5 % en août), soit le deuxième taux le plus bas depuis janvier 2022. Parmi les principaux postes de l'IPCH, les prix des aliments et des boissons ont enregistré la hausse la plus importante : +9% a/a (contre 10,1 % a/a en août). Au contraire, ceux des services liés à l'éducation et à la communi-



cation enregistrent la progression la plus faible (respectivement +1,5 % et -0,3 % a/a en septembre). Contrairement à la plupart des prévisions, les prix des logements ont augmenté de 2,0 % t/t au T2 2023 et de 0,7 % a/a après +1,0 % a/a au T1. Cette hausse s'observe aussi bien dans les prix du neuf (+0,5 % a/a après +5,3 % au T1 2023) que sur l'ancien (+0,8 % a/a après +0,3 % au T1 2023). L'acquis de croissance des prix immobiliers pour 2023 atteint 1,4 % (3,8 % pour les nouveaux logements et +0,9 % pour les logements existants).

L'augmentation des prix des logements est très variable selon les régions. Dans celles du nord-ouest de l'Italie, les prix des logements ont accéléré (+2,5 % a/a au T2 2023 après +2 % T1), tandis que dans le nord-est, ils ont ralenti (+1,1 % a/a après 1,9 %). Dans les régions du centre et du sud, au contraire, les prix ont baissé : respectivement, -0,7 % et -1,5 % a/a (après +0,1 % et -0,7 % au trimestre précédent). Les prix immobiliers ont continué d'augmenter dans toutes les villes où l'indice est suivi par l'Istat. À Milan en particulier, l'accélération est importante (+7,1 % a/a au T2 après +5,8% au T1), tandis qu'à Rome, la hausse des prix a ralenti (+0,6 % après +1,9 % au trimestre précédent). Ces tendances s'inscrivent dans un contexte de baisse marquée des transactions (-16,0 % a/a au niveau national au T2 après -8,3 % a/a au T1).

Paolo Ciocca

paolo.ciocca@bnlmail.com

Simona Costagli

simona.costagli@bnlmail.com

