

FORTE HAUSSE DU PIB ET DE L'INFLATION

Après une légère baisse au 4^e trimestre 2022, le PIB italien a progressé de 0,6 % t/t au 1^{er} trimestre 2023. L'acquis de croissance pour 2023 s'élève à +0,9%. Au 1^{er} trimestre, la demande intérieure hors stocks a contribué à hauteur de 0,7 point de pourcentage à la croissance, tandis que le commerce extérieur et les variations de stocks ont eu un impact négatif. L'investissement a progressé de près de 1% reflétant l'amélioration des conditions économiques et financières des entreprises italiennes. Les ménages italiens ont bénéficié de la forte croissance des revenus nominaux, tout en pâtissant de l'érosion de leur pouvoir d'achat due à l'inflation qui reste l'une des plus élevées de la zone euro, à 8% en g.a. en mai (mesure harmonisée).

REPRISE SOLIDE AU 1^{ER} TRIMESTRE 2023

Après une légère contraction au 4^e trimestre 2022, le PIB italien a progressé de 0,6% t/t au 1^{er} trimestre 2023 et de 1,9% en g.a. Par rapport au 4^e trimestre 2019, le PIB est en hausse de 2,5%. C'est plus que dans les autres grands pays de la zone euro. L'acquis de croissance pour 2023 s'élève à +0,9%.

Au 1^{er} trimestre, la demande intérieure hors stocks a contribué à hauteur de 0,7 point de pourcentage à la croissance. La consommation des ménages a crû de 0,5%, effaçant une partie du recul du 4^e trimestre 2022 (-1,7%). Les ménages italiens bénéficient de l'augmentation de leur revenu en termes nominaux tout en pâtissant de la baisse de leur pouvoir d'achat due à l'inflation élevée. Les conditions du marché de l'emploi se sont encore améliorées. Le nombre de personnes en poste dépasse 23,4 millions, avec un taux d'emploi de 61%, le plus élevé de ces vingt dernières années. Malgré la baisse récente du taux d'inflation, l'indice des prix à la consommation reste 15% au-dessus de son niveau de début 2021. Au 1^{er} trimestre 2023, la consommation des ménages en volume se retrouve légèrement inférieure à celle du 4^e trimestre 2019, tandis qu'en valeur, elle la dépasse de plus de 10%.

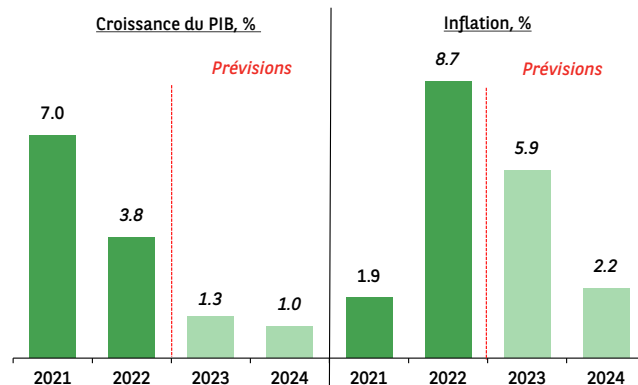
La contribution de l'investissement à la croissance du PIB a été positive (+0,2 point de pourcentage), reflétant l'amélioration de la situation des entreprises italiennes. L'investissement dans le bâtiment, hors logements et autres structures, a progressé de 1,5 % t/t et celui dans les moyens de transport de près de 7% t/t. Au 1^{er} trimestre 2023, les exportations ont davantage baissé que les importations (respectivement -1,4% et -1%), entraînant une contribution négative du commerce extérieur (-0,1pp après +1,5pp au trimestre précédent).

Au 1^{er} trimestre, la valeur ajoutée dans le secteur manufacturier a reculé de 0,1%. C'est la troisième baisse consécutive. L'évolution de l'activité industrielle reste mitigée, les secteurs énergivores comme la chimie, la métallurgie, le bois et les produits dérivés du papier souffrant d'une hausse de leurs coûts de production. Après la baisse modérée enregistrée au 4^e trimestre 2022, la valeur ajoutée dans les services a progressé de près de 1%. Cela reflète principalement la forte embellie des services liés à l'immobilier et des activités professionnelles et administratives, tandis que la valeur ajoutée dans la construction a augmenté de 1,5%.

UNE INFLATION TENACE

L'inflation italienne reste l'une des plus élevées de la zone euro, à 8% en g.a. en mai (mesure harmonisée), en grande partie à cause des hausses observées entre janvier et février.

CROISSANCE ET INFLATION



GRAPHIQUE 1

SOURCE : BNP PARIBAS GLOBAL MARKETS

L'inflation est un phénomène assez nouveau pour beaucoup d'Italiens. Comme dans le reste de la zone euro, l'Italie n'avait pas connu de hausses de prix aussi fortes et persistantes depuis le milieu des années 1980. Aujourd'hui, le nombre de résidents italiens de plus de 40 ans (c'est-à-dire nés avant les années 1980) atteint environ 35,4 millions, sur une population totale de près de 59 millions. Les personnes nées après les années 1980 (plus de 23 millions) n'avaient jamais connu, avant 2021, l'impact de l'inflation sur leur vie quotidienne. Il a fallu un certain temps pour qu'un segment aussi important de la population perçoive pleinement les effets réels de la hausse persistante des prix sur son mode de vie et ses décisions en matière de dépenses, d'épargne et d'investissement. En outre, la part de la population n'ayant pratiquement pas connu l'inflation est encore plus élevée, si l'on considère que seulement 17,2 millions des actifs dans les années 1970 et 1980 sont encore en vie aujourd'hui. En d'autres termes, moins d'un tiers de la population italienne a connu l'inflation par le passé.

En Italie, l'inflation a surtout touché les ménages les plus modestes. Dans une étude récente, l'ISTAT estimait à environ 5pp le différentiel d'inflation entre les ménages les plus modestes et les plus aisés. Elle souligne également que l'écart se creusait à mesure que l'inflation augmentait.

Paolo Ciocca

paolo.ciocca@bnlmail.com

Simona Costagli

simona.costagli@bnlmail.com