

Les créations d'emploi se poursuivent, malgré la conjoncture dégradée

Les enquêtes de conjoncture restent très dégradées. Les indices PMI indiquent une contraction de l'activité désormais plus étendue, même si elle reste plus significative dans le secteur manufacturier : pour ce dernier, le PMI a baissé de 1,9 point à 44,9 en octobre, tandis que celui des services passe plus franchement sous la barre des 50, après avoir enregistré un recul de 2,2 points à 47,7. L'indice de confiance des ménages transalpins se décorrèle des anticipations d'inflation (stables depuis le printemps) et baisse désormais sous l'effet de perspectives économiques et d'emploi plus moroses. La chute sur un mois (-2,4 points) de cet indicateur de confiance est d'ailleurs la plus prononcée de ces quinze derniers mois. Les intentions d'achat de biens durables s'en ressentent : elles sont en baisse pour le quatrième mois consécutif en octobre.

Le marché du travail continue néanmoins de faire bonne figure, avec un volume (23 656 millions) et un taux d'emploi (61,7%) à nouveau en progression en septembre, tandis que le taux de chômage approche de ses plus bas niveaux en quatorze ans, à 7,4%. Par ailleurs, le croisement des courbes entre salaires et inflation, attendu cet automne, indiquerait à nouveau des gains de pouvoir d'achat, qui soutiendraient la consommation des ménages. En hausse de 3,2% en glissement annuel en septembre, les salaires horaires de base ont progressé moins rapidement que l'inflation au cours de ce mois, mais la hausse des prix à la consommation a nettement décéléré en octobre, passant de 5,6% à 1,8% en mesure harmonisée. Cette baisse a surtout été alimentée par la forte déflation de la composante énergétique (-19,7% a/a), malgré une hausse importante des tarifs régulés en octobre.

La croissance économique italienne reste sur un fil. Le PIB réel a stagné au troisième trimestre, selon les chiffres préliminaires, après une contraction de 0,4% t/t au T2. Nous anticipons toutefois à nouveau des gains d'activité au dernier trimestre 2023 suivis d'une stabilisation de la croissance trimestrielle, entre 0,2% et 0,3%, tout au long de l'année 2024. Avec une moyenne annuelle estimée à 1% en 2024, l'Italie devrait se situer légèrement au-dessus de la moyenne de la zone euro (0,8%), selon nos prévisions actuelles.

Guillaume Derrien (achevé de rédiger le 23/11/2023)

Évolution mensuelle des indicateurs de l'Italie*

	nov 22	déc 22	janv 23	févr 23	mars 23	avr 23	mai 23	juin 23	jul 23	août 23	sept 23	oct 23
Climat des affaires - industrie	0.0	0.3	0.4	0.2	0.5	0.6	0.2	-0.1	-0.2	0.1	-0.1	-0.1
Climat des affaires - construction	1.7	2.0	1.9	1.8	1.9	2.1	1.9	2.0	2.2	1.8	1.9	2.1
Climat des affaires - service	0.3	0.2	0.6	0.5	0.4	0.6	0.6	0.6	0.7	0.7	0.6	0.7
PMI nouvelles commandes à l'exportation	-0.8	-0.8	-0.1	-0.2	0.1	-0.5	-0.4	-1.2	-1.0	-1.7	-1.4	-1.4
PMI composite - emploi	0.7	0.4	0.5	0.5	1.0	1.3	1.2	0.6	0.0	-0.7	0.4	-0.1
Confiance des ménages	-0.4	-0.1	-0.3	-0.1	0.2	0.1	-0.1	0.1	-0.1	-0.1	-0.2	-0.6
Production industrielle	-0.4	0.0	0.2	-0.2	-0.3	-0.7	-0.3	0.0	-0.2	-0.4	-0.2	
Ventes de détail	0.9	0.7	1.2	1.1	1.2	0.6	0.5	0.7	0.5	0.4	0.2	
Exportations	1.0	0.6	0.6	0.2	-0.2	-0.8	-0.3	-0.3	-1.0	-0.2	-0.9	
IPCH	5.5	5.1	4.1	3.6	2.7	2.9	2.6	2.0	1.8	1.5	1.5	-0.1
IPCH sous-jacent	3.9	4.0	4.2	4.4	4.0	3.9	3.5	3.2	3.0	2.3	2.4	2.1
Emploi	0.8	1.0	1.2	1.0	0.8	0.9	0.9	0.9	0.9	1.3	1.2	
Taux de chômage	0.8	0.8	0.7	0.8	0.8	0.8	0.9	1.0	0.9	1.0	1.0	
Salaires	-0.2	-0.2	0.4	0.4	0.4	0.7	0.6	1.4	1.2	1.2	1.2	

* Les indicateurs sont convertis en « z-scores », i.e. écarts par rapport à la valeur moyenne de long terme (exprimée en écart-type), dont la moyenne est de zéro (sauf pour les PMI/ISM où la moyenne est à 50, seuil entre la zone d'expansion et la zone de contraction de l'activité). Les valeurs positives (négatives) indiquent le nombre d'écart-types supérieurs (inférieurs) à la valeur moyenne.
Note de lecture : la couleur rouge indique une activité dynamique, une inflation forte et un taux de chômage bas, le bleu indique un ralentissement de l'activité, une inflation faible et un taux de chômage élevé.

Croissance du PIB

Observé				Acquis	Prévision		Prévisions annuelles		
T4 2022	T1 2023	T2 2023	T3 2023	T4 2022	T4 2023	T1 2024	2022 (observé)	2023	2024
-0.2	0.6	-0.4	0.0	0.4	0.2	0.3	3.9	0.8	1.0

Sources : Refinitiv, BNP Paribas

