

## ITALIE : LES CONTRAINTES D'OFFRE PÈSENT SUR L'ACTIVITÉ INDUSTRIELLE ET LA BALANCE COMMERCIALE

L'obstacle des élections présidentielles franchi, les préoccupations autour de l'économie italienne se sont centrées encore davantage sur les risques liés à l'envolée de l'inflation et à la normalisation à venir de la politique monétaire de la Banque centrale européenne. Les taux à dix ans sur les obligations d'État italiennes ont grimpé de près de 50 points de base depuis le début du mois de février, et le seuil des 2% pourrait être franchi très prochainement. L'écart de rendement (*spread*) avec le Bund allemand s'est également creusé. En effet, l'inflation continue de progresser à un rythme important dans le pays, ce que l'on observe très clairement sur le baromètre. L'inflation a atteint 5,2% en janvier en glissement annuel, sous l'effet du renchérissement des prix énergétiques (+38,6%) mais pas seulement. L'augmentation des prix des produits alimentaires et des boissons non alcoolisées (+3,8% a/a), dans la restauration et hôtellerie (+4,1% a/a), et ceux des « meubles, articles de ménage et entretien courant du foyer » (+2,2% a/a) s'accroissent également.

Si la production industrielle plafonne depuis près de six mois (l'indice reste stable sur le graphique), cela semble provenir essentiellement des contraintes sur l'offre, de l'approvisionnement en matériaux notamment, plutôt que d'une demande insuffisante. Celle-ci reste en effet soutenue, comme en témoignent les nouvelles commandes industrielles, en hausse de 15% par rapport à la fin 2019, à un niveau jamais atteint auparavant<sup>1</sup>. Autre signe positif : l'indice PMI pour la construction a bondi en janvier de 4 points, à 68,4, soit le chiffre le plus élevé depuis le début de la série statistique en 1999. Néanmoins, la progression des exportations est en recul par rapport aux importations : la balance commerciale est ainsi repassée en déficit pour la première fois depuis avril 2012<sup>2</sup>.

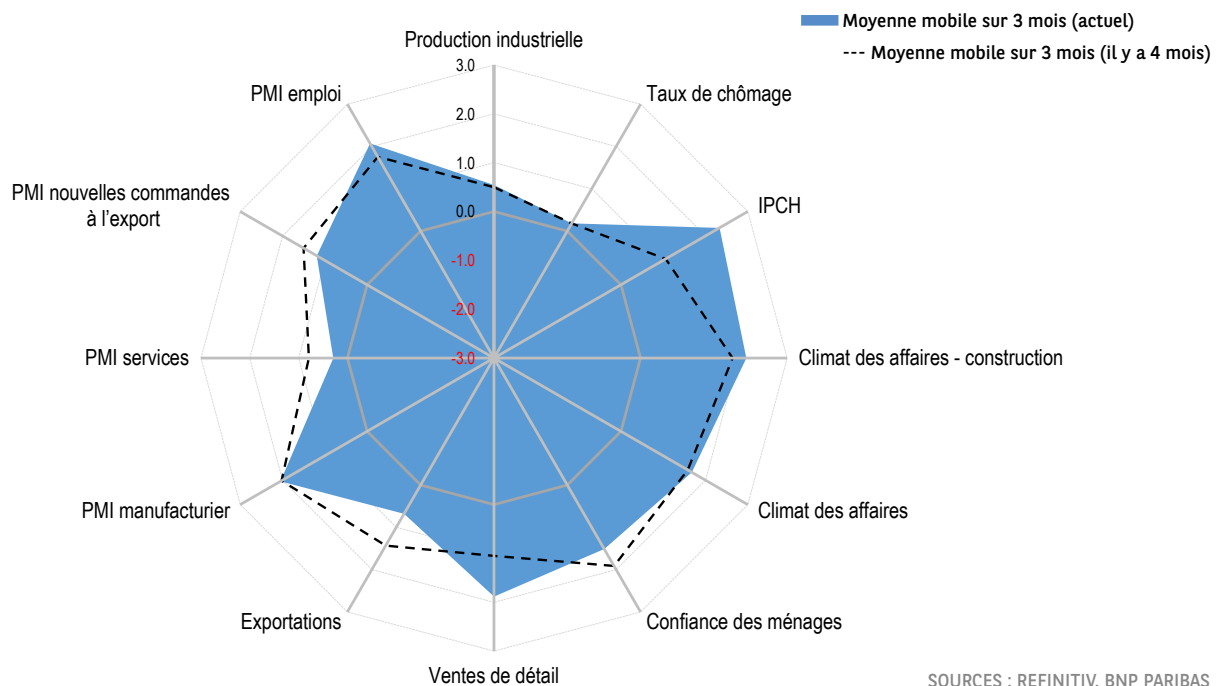
Sur le plan des finances publiques, le ratio d'endettement devrait finalement se situer en 2021 à un niveau moins élevé qu'attendu, grâce aux coûts de financement toujours bas et à un rebond de l'activité plus robuste qu'espéré. Une dynamique dont s'est récemment félicité Ignazio Visco, le gouverneur de la Banque d'Italie. Cette dernière prévoit désormais une baisse de l'endettement « *autour de 150% du PIB à la fin 2021* », soit quatre points en dessous des prévisions initiales. Cela dit, l'embellie budgétaire va être difficile à poursuivre cette année, le gouvernement préparant notamment de nouvelles mesures pour aider les entreprises et les ménages à faire face à la hausse des prix.

**Guillaume Derrien**

<sup>1</sup> Les dernières données sont pour novembre 2021.

<sup>2</sup> Si on exclut le déficit enregistré en avril 2020 qui constitue une distorsion due au premier confinement.

### ÉVOLUTION TRIMESTRIELLE DES INDICATEURS



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.