

UNE CROISSANCE STABLE ET SOUTENUE

Après une légère expansion au T1, le PIB réel a crû de plus de 2,5% au T2 comme au T3. La reprise s'appuie sur l'ensemble des composantes du PIB. Au T3, la contribution du commerce extérieur est ressortie à 0,5 point de pourcentage, les exportations ayant augmenté davantage que les importations. Grâce à l'allègement des restrictions sanitaires, la consommation a poursuivi sa progression, tandis que l'investissement a profité des incitations budgétaires et de conditions financières favorables. Au cours de l'été, la reprise a gagné le secteur des services, qui a bénéficié d'un rebond des recettes touristiques. La production manufacturière a entièrement effacé le repli de 2020, s'inscrivant 2% au-dessus du niveau du T4 2019. Cependant, la situation du marché du travail n'est pas aussi bonne que le redressement de l'activité suggérerait.

UNE CROISSANCE PLUS GÉNÉRALE

L'économie italienne a renoué avec la croissance au début de 2021. Après une légère expansion au T1, la reprise s'est nettement accélérée. Le PIB réel a crû de plus de 2,5% (t/t) au T2 comme au T3. L'acquis de croissance pour l'ensemble de l'année 2021 atteint 6,2%. Le rythme de la reprise italienne est similaire à celui des autres pays de la zone euro, contrairement aux épisodes précédents. À la fin de 2019, le PIB réel de l'Italie était inférieur d'environ 5% à son niveau de 2007, tandis que celui de l'Allemagne se situait près de 15% au-dessus. Au T3 2021, le PIB réel italien était en retrait de 1,3% par rapport au niveau antérieur à la pandémie, un écart similaire à celui de l'Allemagne.

La reprise de l'économie italienne a été générale au T3. La demande intérieure a contribué à hauteur de 2 points de pourcentage à la croissance, après plus de 3 points au T2. La contribution du commerce extérieur est ressortie à 0,5 point, les exportations ayant augmenté de 3,4% t/t et les importations de 2,1% t/t. Depuis le début de la reprise, les ventes italiennes à l'étranger ont fortement rebondi, atteignant des niveaux inédits. Entre janvier et septembre 2021, elles ont grimpé de 20%. L'augmentation concerne tous les secteurs et toutes les destinations.

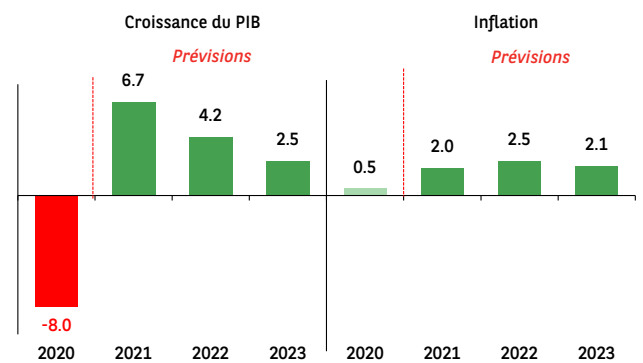
Grâce à l'allègement des restrictions sanitaires, la consommation a poursuivi sa progression. Au T3, les dépenses privées ont augmenté de 3% t/t (après +5% t/t au T2). Elles restent toutefois 3,6% en deçà du niveau du T4 2019, et ce, alors même que le revenu disponible brut s'est entièrement redressé. D'un côté, les ménages italiens ont bénéficié d'aides budgétaires, mises en place pendant la crise, mais de l'autre, la situation du marché du travail n'est pas aussi bonne que ce que la reprise de l'activité suggérerait. L'emploi a baissé d'environ 250 000 postes par rapport à janvier 2020 et le nombre de chômeurs a augmenté de près de 75 000.

Les conditions de financement sont restées très favorables au T3, soutenant l'investissement. Celui-ci a progressé de 1,6% t/t (après +4,2% t/t au T1 et +2,4% au T2 t/t) et se situe ainsi près de 7% au-dessus de son niveau d'avant-crise. À la faveur des mesures budgétaires adoptées, les dépenses en capital dans le secteur du bâtiment et celui des machines-outils et équipements sont en hausse de plus de 10% par rapport au T4 2019. L'investissement en matériels de transport se situe, en revanche, près d'un tiers en-deçà.

DE L'INDUSTRIE MANUFACTURIÈRE AUX SERVICES

Au début de la reprise, la croissance économique italienne a été principalement portée par le rebond rapide de l'industrie manufacturière, qui a entièrement rattrapé les pertes enregistrées pendant la crise de 2020, à la faveur de la hausse vigoureuse des exportations. Au T3 2021, la production manufacturière était en hausse de près de 2% par rapport au T4 2019, avec une nette augmentation dans le secteur de l'équipe-

CROISSANCE ET INFLATION



GRAPHIQUE 1

SOURCE : BNP PARIBAS GLOBAL MARKETS

ment électrique, celui des produits métalliques et celui des produits en caoutchouc, en plastique et non-minéraux. En revanche, la production de matériels de transport est en forte chute, sous l'effet des pénuries mondiales d'intrants : elle se situe au T3 2021 près de 8% en dessous du niveau du T4 2019.

Au cours de l'été, la reprise a peu à peu gagné tous les secteurs et les services sont alors devenus le moteur principal de la croissance. La valeur ajoutée a augmenté de 3,4% t/t (contre +2,9% t/t au T2), expliquant près de 2,5 points de pourcentage de l'augmentation globale. Le secteur des services a bénéficié du redressement du tourisme : au T3, les dépenses des non-résidents sur le territoire national ont plus que triplé en termes réels, tout en restant inférieures d'un tiers au niveau du T4 2019. La valeur ajoutée dans le secteur du commerce, des transports et de l'hôtellerie s'est accrue, quant à elle, de près de 10% au T2 et de 8,6% au T3. Dans le bâtiment, la reprise s'est poursuivie quoique à un rythme moins soutenu. La valeur ajoutée a progressé de 0,6% t/t (après +5,4% t/t au T1 et +3,4% t/t au T2), dépassant de 12% le niveau du T4 2019. Le secteur bénéficie des incitations budgétaires mise en œuvre et visant à améliorer la performance énergétique des bâtiments. Malgré la reprise, la valeur ajoutée dans ce secteur reste toutefois inférieure de près de 30% au niveau de 2008.

Paolo Ciocca

paolo.ciocca@bnlmail.com

Simona Costagli

simona.costagli@bnlmail.com

