

UNE REPRISE DE MEILLEURE QUALITÉ DANS UN MONDE PLUS COMPLEXE

À la différence des précédentes récessions, l'économie italienne a déjà rattrapé le terrain perdu en 2020. L'acquis de croissance pour 2022 s'élève à 2,6 % après que le PIB ait progressé de 0,1% au T1 2022. En glissement annuel, la croissance a dépassé les 6 %. La valeur ajoutée du secteur de la construction a continué de croître, l'activité manufacturière a reculé et l'activité dans les services a continué de stagner. La reprise économique est principalement tirée par la vigueur de l'investissement. La consommation privée a décliné, les ménages italiens demeurant extrêmement prudents. Les importations ont connu une forte hausse, ce qui a ramené le solde courant en territoire négatif. En 2021, la reprise économique a été moins soutenue dans les régions du Sud du pays.

Au T1 2022, le PIB réel a peu progressé, de 0,1% t/t mais, mesurée en glissement annuel, la croissance affiche un résultat bien plus flatteur, dépassant les 6%. Contrairement aux précédentes récessions, l'économie italienne a déjà rattrapé le terrain perdu en 2020. L'acquis de croissance pour 2022 est de 2,6%. Au début de 2022, le secteur des services a été déprimé par l'aggravation de la pandémie, se traduisant par une stagnation de la valeur ajoutée et une baisse du chiffre d'affaires des secteurs de l'hébergement et de la restauration. Les recettes liées aux déplacements internationaux ont augmenté, mais elles demeurent très en deçà de leur niveau pré-covid. Les goulets d'étranglement du côté de l'offre et la forte hausse des cours des matières premières ont continué de peser sur l'activité industrielle. Au T1 2022, la valeur ajoutée de l'industrie manufacturière a ainsi chuté de presque 1%. Celle du secteur de la construction a, en revanche, connu une nouvelle hausse.

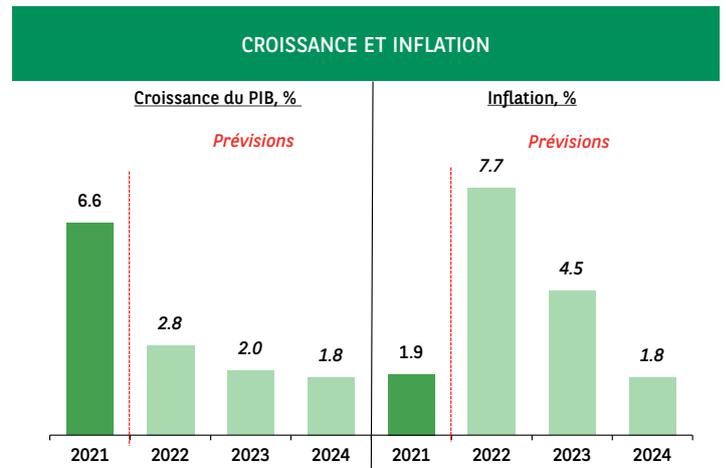
En Italie, la reprise économique est liée principalement à la vigueur de l'investissement. Ce dernier a augmenté de plus de 3% en moyenne sur une base trimestrielle depuis le début de 2021, soutenu par les incitations fiscales et des conditions financières encore favorables. Au T1 2022, l'investissement a ainsi dépassé d'environ 15% son niveau du T4 2019. Le taux d'investissement a augmenté, dépassant 21%, mais il reste en deçà du niveau de l'Allemagne ou de la France.

Au T1 2022, la consommation a chuté de 0,8%, après avoir stagné au T4 2019. Au début de 2022, la confiance des ménages s'est détériorée sur fond de résurgence de la pandémie et dégradation du scénario mondial. Les ménages sont restés extrêmement prudents, ce qui s'est traduit par une nouvelle hausse de l'épargne de précaution, comme en atteste le stock de dépôts bancaires qui atteint près de EUR 1 180 mds, soit EUR 15 mds de plus qu'en décembre 2019. Compte tenu de la progression encore modérée des salaires, la hausse de l'inflation a davantage affaibli le pouvoir d'achat, les ménages à bas revenus subissant plus fortement la hausse du prix des denrées alimentaires et de l'énergie.

Au T2 2022, la contribution du commerce extérieur a été négative (-0,3%). La valeur des importations énergétiques a atteint EUR 27 mds, contre EUR 10 mds au T1 2021, et celle des biens intermédiaires s'est établie à EUR 56 mds. Le solde courant a enregistré un déficit de EUR 8,6 mds, contre un excédent de EUR 7,5 mds un an plus tôt, la balance des biens passant d'un excédent de EUR 13 mds à un déficit de EUR 3,7 mds tandis que le déficit de la balance des services est resté inchangé.

LE FOSSÉ NORD-SUD

La situation actuelle masque des tendances très divergentes entre les différentes régions. Durant la décennie qui a précédé la pandémie, l'écart entre les régions du centre et du nord et celles du sud s'est creusé. La dépendance plus grande à la demande intérieure et aux dépenses publiques de l'économie méridionale a contribué à cet écart de performance. En 2019, le PIB réel des régions du sud était encore



GRAPHIQUE 1

SOURCE : BNP PARIBAS GLOBAL MARKETS

inférieur de 10% au niveau de 2007, tandis que celui de l'Italie centrale et de l'Italie du nord était inférieur de seulement 2%. La pandémie a eu une incidence similaire sur les régions du centre et du nord et sur celles du sud. D'après les dernières estimations disponibles, la reprise de 2021 a toutefois été moins vigoureuse dans le sud du pays. La divergence entre les deux zones est particulièrement évidente si l'on regarde le marché du travail : en 2020 (dernière année pour laquelle une comparaison est possible), le taux d'emploi de la population masculine était de 74,1 % dans le nord et de 70,4% dans le centre, tandis que dans le sud, il était d'environ 56% ; pour les femmes, les valeurs étaient de 59%, 55,2% et de 32,5%. Dans le sud, le taux d'inactivité atteint un niveau spectaculaire de 60% chez ces dernières. Au cours de la dernière décennie, le secteur des entreprises s'est également affaibli dans les régions méridionales : les entreprises y sont en moyenne plus petites (2,9 employés contre 4,3 en moyenne), et elles accusent un retard dans les technologies numériques.

Une utilisation efficace des ressources fournies par le Plan national de relance et de résilience (PNRR), le volet italien du plan européen de relance, pourrait contribuer à réduire l'écart entre le nord et le sud de l'Italie. Ces ressources, ainsi que celles du fonds complémentaire, des fonds structurels et du Fonds de développement et de cohésion, représentent environ EUR 200 mds à la disposition de régions méridionales jusqu'en 2030.

Achévé de rédiger le 17 juin 2022

Paolo Ciocca

Simona Costagli

paolo.ciocca@bnlmail.com simona.costagli@bnlmail.com
