

UN VENT D'OPTIMISME SOUFFLE SUR L'ÉCONOMIE

La reprise a accéléré, gagnant progressivement les différents secteurs et composantes de l'économie. L'amélioration du scénario général a conforté le moral des chefs d'entreprises et soutenu l'investissement. L'activité dans l'industrie manufacturière est repartie à la hausse au deuxième semestre 2020 tandis que le secteur des services a bénéficié de la reprise de la consommation au deuxième trimestre, malgré une évolution du tourisme international toujours décevante. L'optimisme qui continue de régner sur le marché immobilier italien surprend. Il est principalement porté par les achats de familles désireuses d'améliorer leurs conditions de logement. Au deuxième trimestre 2021, les ventes dans l'immobilier résidentiel ont ainsi enregistré une croissance de +70% par rapport au T2 2020 et de +26,1% par rapport au T2 2019.

UNE ÉCONOMIE PLUS RÉSILIENTE

La reprise a accéléré, s'étendant progressivement à tous les secteurs et composantes de l'économie italienne. Le PIB réel, en hausse de 0,2% au T1 2021, a grimpé à près de 3% au T2. Le taux de croissance annuel a fait un bond au-dessus de 17%, en raison de la forte baisse enregistrée au T2 2020. L'effet de report pour 2021, hors nouvelle hausse au second semestre, ressort à 4,7%.

Au T2, la contribution de la demande intérieure à la croissance du PIB a été positive (+3,1%), tandis que celle des stocks a été négative (-0,8%). Avec l'amélioration des conditions sanitaires, la plupart des restrictions introduites pour endiguer la propagation du virus ont été levées. Même si les ménages sont restés relativement prudents, la consommation a augmenté de 5%, après -1,1% au T1, sous l'effet également du renforcement des conditions du marché du travail. Le nombre d'actifs occupés a augmenté de 338 000, mais il se maintient bien en deçà des niveaux antérieurs à la pandémie. Les consommateurs ont principalement augmenté les dépenses en biens semi-durables et en services, qui avaient été particulièrement touchés au cours des trimestres précédents. Le redressement de la demande intérieure et internationale a renforcé le climat des affaires et soutenu l'investissement des entreprises. Au T2, les dépenses en capital ont progressé de 2,4%, après +3,8% au T1. Les investissements affichent une croissance de 5% par rapport au T4 2019, de sorte que ceux qui n'ont pas été réalisés pendant la crise Covid-19 sont déjà rattrapés.

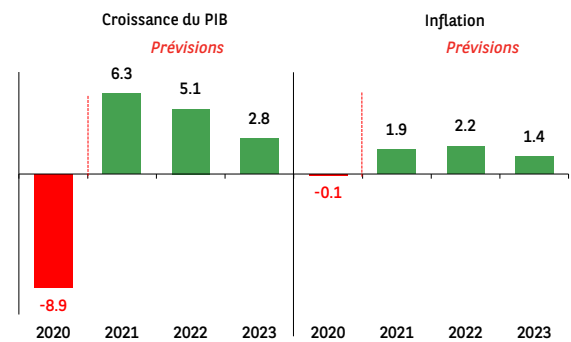
Sur la période d'avril à juin, la contribution des exportations nettes est redevenue positive (+0,3%, après -1% au T4 2020 et -0,4% au T1 2021), la croissance des exportations ayant été plus forte que celle des importations (+3,2% et +2,3%, respectivement), portée par un contexte extérieur dynamique.

UNE REPRISE GÉNÉRALE

L'activité manufacturière est repartie à la hausse au second semestre 2020, reflétant l'amélioration de l'environnement mondial. Les exportations ont entièrement rattrapé la forte chute enregistrée au cours du premier semestre de l'année dernière. De janvier à juillet 2021, les ventes italiennes à l'étranger ont fait un bond de près de 23% en base annuelle, contre +16% environ en Allemagne et en France. La production de l'industrie manufacturière a progressé de 0,5% au T4 2020, de 1,3% au T1 2021 et de 1,5% au T2 2021, dépassant légèrement le niveau antérieur à la crise. La production d'intrants intermédiaires a largement bénéficié du redressement du commerce mondial, avec de fortes augmentations dans le secteur de l'équipement électrique, celui des produits métalliques et celui des produits en caoutchouc, en plastique et métalliques non minéraux.

Avec la levée progressive des restrictions, le secteur des services a bénéficié de la reprise de la consommation. Au T2, la valeur ajoutée a

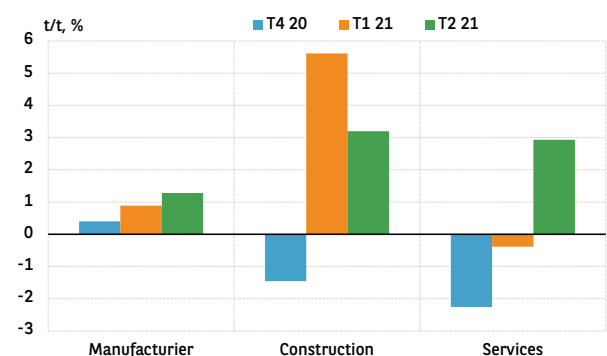
CROISSANCE ET INFLATION (%)



GRAPHIQUE 1

SOURCE : BNP PARIBAS GLOBAL MARKETS

VALEUR AJOUTÉE PAR SECTEUR (VARIATION EN %, T/T)



GRAPHIQUE 2

SOURCE : CALCULS BNL, DONNÉES ISTAT

augmenté de près de 3%, après avoir reculé au T4 2020 et au T1 2021 (-2,3% et -0,4%). Ce chiffre global reflète le fort rebond de l'activité dans l'hôtellerie et la restauration. Le chiffre d'affaires a crû de 35% (t/t), mais il reste inférieur de plus de 40 points de pourcentage à celui réalisé au T4 2019. Ce secteur reste en effet fortement touché par l'évolution décevante du tourisme international. Au T2, on comptait environ 6 millions les touristes étrangers ; c'est plus qu'au T2 2020 (4,8 millions), mais nettement en dessous des 25,9 millions enregistrés au T2 2019. D'après les données des Comptes nationaux, les dépenses des non-résidents ont augmenté de EUR 1,9 md au T1 à EUR 2,4 mds au T2 2021, environ un cinquième des valeurs de pré-crise.

IMMOBILIER : LA PAGE DE LA PANDÉMIE EST TOURNÉE

Malgré les sombres prévisions faites au début de la pandémie, un étonnant optimisme persiste sur le marché italien de l'immobilier, principalement dû aux décisions d'achat de familles désireuses d'améliorer leurs conditions de logement après plusieurs mois de confinement pendant la période d'urgence sanitaire. Selon une enquête récente menée par Nomisma (institution italienne spécialisée dans ce domaine), 3,3 millions de familles italiennes souhaiteraient acquérir un logement neuf dans les douze prochains mois. Cependant, seules 800 000 d'entre elles semblent disposer d'un revenu suffisant pour procéder effectivement à une telle acquisition, un chiffre supérieur à celui enregistré dans les enquêtes antérieures à la pandémie.

La résilience qui a caractérisé le secteur immobilier italien pendant les premiers mois de la pandémie et la réactivité dont il a fait preuve dans la période qui a suivi permettront très probablement à ce secteur de refermer la longue parenthèse de l'épidémie de Covid-19 sur une performance aussi brillante qu'inattendue. En fait, les principaux indicateurs font ressortir des taux de croissance positifs depuis la fin 2020. Cette année, le nombre de transactions va probablement se réaligner sur les prévisions faites avant la pandémie, avec une baisse cumulée sur la période de deux ans (2020-2021) qui ne devrait pas excéder 4 % par rapport au scénario de pré-crise.

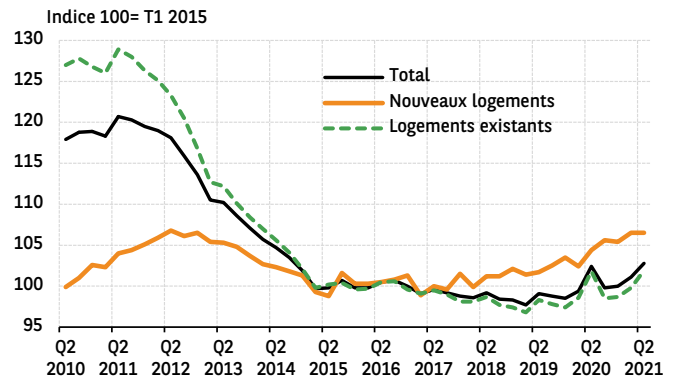
En Italie, le marché de l'immobilier résidentiel reste dominé par les particuliers, qui représentent environ 95% de la demande et 87% de l'offre. Au premier semestre 2021, 54,2% des acquisitions effectuées par des particuliers ont été financées par la souscription d'un prêt hypothécaire et, dans 75% des cas, il s'agissait de la résidence principale. La baisse progressive de la décote moyenne sur les prix de vente, qui est désormais de 9,3%, contre 10,1% au trimestre précédent, reflète également la bonne dynamique du marché.

Au deuxième trimestre 2021, les ventes dans l'immobilier résidentiel ont affiché une croissance de +73,4% par rapport au même trimestre de 2020 et de +26,1% par rapport au deuxième trimestre 2019. Dans les villes autres que les chefs-lieux de région, ces chiffres sont encore plus élevés (+81,6%, avec environ 62 000 logements vendus et +31,3%, avec près de +33 000 logements vendus, respectivement). Dans les chefs-lieux de région, les transactions immobilières ont crû de 58%, en g.a., (plus de 23 000 logements achetés de plus qu'au deuxième trimestre 2020 et près de 9 000 de plus qu'au deuxième trimestre 2019, +16,1%). Les transactions immobilières ont augmenté de 14,6 % dans les grandes villes du nord du pays et de 34,2% dans le centre par rapport au T2 2019.

Le redressement des transactions, qui ressort de la comparaison entre les données de 2021 et de 2019, concerne tous les types de surfaces, mais en particulier les plus grandes (plus de 145 m²). Entre avril et juin 2021, les transactions immobilières dans les huit plus grandes villes italiennes ont augmenté de 14% par rapport au deuxième trimestre 2019, les plus fortes progressions ayant été enregistrées à Gênes et à Rome (+32,7% et +19,4%, respectivement). Florence, Palerme et Turin ont affiché des taux de croissance plus modestes, mais également à deux chiffres. La hausse des transactions à Milan, à Naples et à Bologne reste inférieure à 10% par rapport à 2019.

Les indications relatives aux prix sont également positives, même si les dernières données font état d'un ralentissement, qui est plus évident dans le sud que dans certaines grandes villes du nord, y compris Milan. D'après les estimations préliminaires de l'Istat, les prix de l'immobilier ont augmenté en Italie de 1,7% (t/t) et de 0,4% (g.a.) au T2 2021 (+1,7% au T1 2021).

PRIX DES LOGEMENTS



GRAPHIQUE 3

SOURCE : CALCULS BNL, DONNÉES ISTAT

L'augmentation en base annuelle s'explique principalement par les prix des logements neufs (+2,0%, contre +4,0% au trimestre précédent), tandis que dans l'ancien, les prix s'inscrivent en légère hausse (+0,1%, contre +1,2% au premier trimestre 2021).

Dans l'hypothèse de prix inchangés au second semestre, le taux de croissance des prix de l'immobilier en 2021 serait de +2%, un niveau jamais atteint depuis que les données sont disponibles (2010). Dans les régions du nord-ouest et du nord-est, les prix de l'immobilier ont progressé de 0,1% (g.a.) et de 0,3% respectivement (contre 1,8% et 2,3% au T1 2021, respectivement). Dans le centre, les prix de l'immobilier ont augmenté de 1,2 % (contre 1,4 % au T1 2021), tandis que dans le sud et dans les îles, ils ont baissé de 0,2 %. La croissance des prix de l'immobilier à Milan, notamment, a ralenti à +1,4 % (g.a.) au T2 2021, contre +5,2% au T1. La tendance positive est entièrement imputable aux logements dans l'ancien, dont les prix ont augmenté de 3,6% (g.a.), tandis que dans le neuf ils ont baissé de 8,8% (g.a.). Cette dynamique divergente se confirme en base trimestrielle avec une baisse des prix des logements dans le neuf de 14,2% par rapport au trimestre précédent, contre une hausse de 3,2% dans l'ancien. À Rome, les prix de l'immobilier ont affiché un taux de croissance négatif (-0,5% au T2 contre +1,7% au trimestre précédent).

Achévé de rédiger le 23/09/2021

Paolo Ciocca

paolo.ciocca@bnlmail.com

Simona Costagli

simona.costagli@bnlmail.com