



ITALIE SCÉNARIO 2023-2024

UNE ANNÉE DE TRANSITION

Juillet 2023

Sofia TOZY

AGIR CHAQUE JOUR DANS VOTRE INTÉRÊT
ET CELUI DE LA SOCIÉTÉ



ÉTUDES ÉCONOMIQUES GROUPE

Synthèse

2 Dernières évolutions conjoncturelles

3 La trame de notre scénario

SYNTHÈSE

UNE ANNÉE DE TRANSITION

En dépit d'une inflation parmi les plus élevées en Europe, l'Italie a évité le ralentissement enregistré dans la zone euro dans son ensemble au premier trimestre. Elle aura néanmoins du mal à échapper à la dégradation de l'environnement tant européen qu'international. Les données du premier trimestre montrent deux choses : d'une part, une meilleure résistance de l'activité italienne par rapport à ses grands voisins et, d'autre part, l'entrée dans une phase de stabilisation et de normalisation des déterminants de la demande. La croissance des deux dernières années a été marquée par de fortes amplitudes et une grande volatilité des contributions de la demande, en raison aussi bien de la récupération *post-pandémique* que de l'absorption des chocs énergétiques. Il semble que cette phase soit terminée, la majeure partie des composantes de la demande ayant dépassé les niveaux d'avant la pandémie. Par conséquent, les rythmes

de croissance du PIB sur l'horizon de la prévision devraient être plus en ligne avec les moyennes historiques. La croissance est estimée à 1,2% en 2023 et à 1,1% en 2024. La prochaine phase, que l'on peut qualifier de stabilisation, implique également que les soutiens à la croissance seront plus limités. Outre le plan de relance, la politique budgétaire, qui a été un élément déterminant dans les performances de l'économie italienne entre 2021 et 2022, se normalise, avec le retour des règles de prudence. La contrainte budgétaire est d'autant plus forte que les taux connaissent une hausse marquée. Parallèlement, la baisse de l'inflation devrait réduire les contraintes sur la situation financière des ménages et des entreprises.

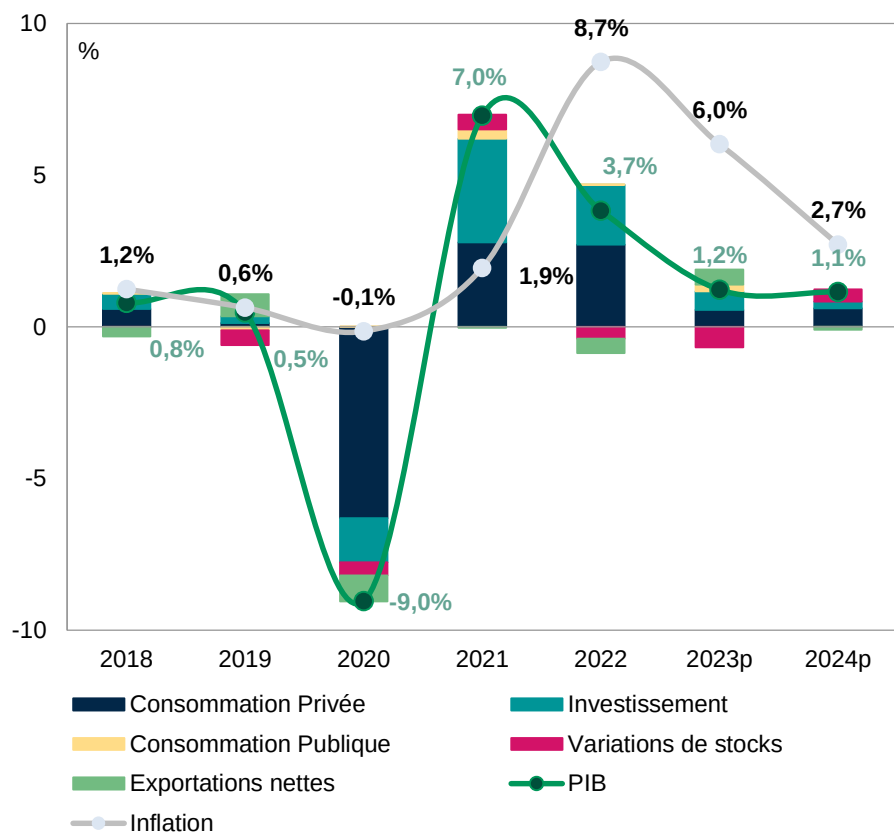
Plusieurs facteurs devraient contribuer au ralentissement de la consommation, qui passerait d'une hausse de 4,6% en 2022 à 0,9% en 2023 et 1% en 2024 dans notre scénario. Tout d'abord, la fin de la récupération *post-pandémique* devrait clore

le cycle de consommation entamé en 2021, porté par les achats de biens durables et la hausse de l'investissement des ménages en logement, qui ne sera que partiellement compensée par la reprise du tourisme et des dépenses de services. Ensuite, la capacité d'achat des ménages, augmentée par l'épargne accumulée pendant la pandémie, a été en grande partie altérée par le choc inflationniste. Malgré la bonne tenue du marché du travail, la hausse des salaires est somme toute modérée et l'écart entre la hausse du niveau général des prix et les revenus devrait rester important en 2023, d'autant que certains dispositifs de soutien mis en place en 2022 devraient être retirés. Les mesures budgétaires visant à réduire la pression fiscale pour les revenus intermédiaires, de l'ordre de 3 à 4 milliards d'euros pour 2023, avec un impact direct sur le pouvoir d'achat, devraient néanmoins en partie compenser ces effets

Italie		2022	2023	2024	2023				2024			
					T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4
	%											
	PIB	3,8	1,2	1,1	0,6	0,0	0,4	0,3	0,1	0,4	0,4	0,4
	Inflation	8,7	6,0	2,7	9,5	7,7	5,7	1,6	2,2	2,9	2,9	2,7
	Consommation privée	4,6	0,9	1,1	0,5	0,0	0,1	0,1	0,3	0,4	0,5	0,3
	Investissement	9,7	2,9	1,0	0,8	0,5	0,4	0,3	0,2	0,0	0,1	0,6
	Variation des stocks*	-0,4	-0,7	0,4	0,0	-0,1	0,3	0,3	-0,1	0,1	0,1	0,1
	Exportations nettes*	-0,5	0,5	-0,1	-0,2	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
	Taux de chômage	8,1	8,0	8,0	8,0	7,9	8,0	8,0	8,0	8,0	8,0	7,9
	Solde public (% PIB)	-8,0	-5,0	-3,7								

*Contribution à la croissance du PIB

Prévisions de croissance



Sources : Istat, Crédit Agricole SA / ECO

Enfin, les dépenses des ménages italiens devraient également pâtir de la hausse des coûts de financement. La hausse des taux d'intérêt devrait en effet contraindre l'accès au marché immobilier et l'investissement dans le logement, ainsi que le recours au crédit à la consommation, qui a été largement plébiscité en 2022.

S'agissant de l'investissement, deux forces sont à l'œuvre. La forte hausse de l'investissement entre 2021 et 2022, aussi bien dans la construction que dans l'investissement productif, a été en partie portée par les importants dispositifs d'incitations que sont le Superbonus et Transition 4.0, tous deux inclus dans le plan de relance. La contribution de ces deux dispositifs devrait diminuer avec la loi de finances 2023, mais sera compensée par la hausse de la contribution des travaux publics. En effet, à partir de 2023, la nouvelle programmation financière du plan national de relance et de résilience (PNRR) prévoit un report de plus de 5 milliards d'euros supplémentaires par rapport au fonds initial alloué, soit un total de 40 milliards d'euros, et un pic de dépenses estimé à 45 milliards d'euros par an pour la période 2024-2025. Bien que la Cour des Comptes ait mis en lumière dans son rapport daté de mars 2023 un taux d'exécution de la dépense hors crédit d'impôts de 6%, il semblerait que certains projets structurants viendront soutenir l'activité au cours de l'année ; notamment, l'accélération des investissements dans le ferroviaire, pour lequel une enveloppe totale de 25 milliards d'euros est prévue d'ici 2026.

Parallèlement à ces soutiens budgétaires, les entreprises sont confrontées à un environnement qui reste défavorable à l'investissement. Partiellement compensé par le redressement des marges induit par la baisse des coûts de production, l'investissement sera pénalisé à la fois par un ralentissement de la demande et une hausse des coûts de financement, avec un effet du resserrement de la politique monétaire qui devrait pleinement se matérialiser en 2024. Malgré un acquis fin 2022 de 1,4%, la croissance de l'investissement devrait passer de 9% en 2022 à 2,9% en 2023 et 1% en 2024.

Synthèse

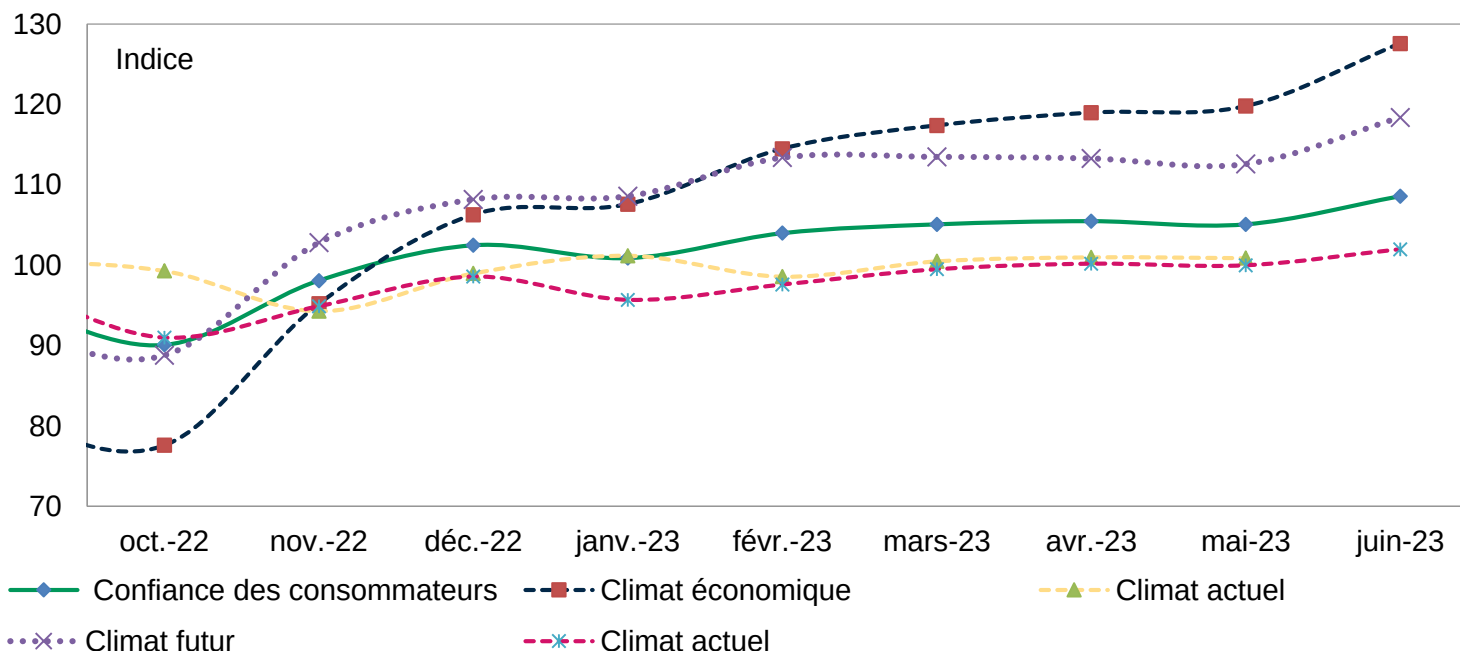
2 | Dernières évolutions conjoncturelles

3 La trame de notre scénario

DERNIÈRES ÉVOLUTIONS CONJONCTURELLES

AVEC LA BAISSSE DE L'INFLATION ET UN MARCHÉ DU TRAVAIL SOLIDE, UN VENT D'OPTIMISME SOUFFLE SUR LA CONFIANCE DES MÉNAGES

Confiance des consommateurs : indicateurs



Sources : Istat, Crédit Agricole SA / ECO

Après une année difficile, l'indice de confiance des ménages a nettement rebondi au cours du mois de juin, passant de 105,1 à 108,6. L'appréciation du climat économique actuel et celle du climat futur sont les deux sous-composantes de l'indice qui enregistrent la plus forte progression, passant respectivement de 119,8 à 127,6 et de 112,6 à 118,4. L'appréciation de la situation actuelle s'améliore modérément, cependant, et les ménages continuent de rencontrer des difficultés à épargner dans le contexte actuel. Les ménages semblent plus positifs en ce qui concerne la situation du marché du travail.

DERNIÈRES ÉVOLUTIONS CONJONCTURELLES

AVEC LA BAISSSE DE L'INFLATION ET UN MARCHÉ DU TRAVAIL SOLIDE, UN VENT D'OPTIMISME SOUFFLE SUR LA CONFIANCE DES MÉNAGES

Une vision confortée par les chiffres de l'emploi qui continuent de progresser depuis le début de l'année. Après une croissance de 0,4% au premier trimestre (par rapport au T4 2022), l'emploi augmente de nouveau en avril et en mai de respectivement 0,2% et 0,1% en variation mensuelle.

Dans le même temps, la part de la population inactive est restée stable à 33,7%, tandis que le taux de chômage est tombé à 7,6% contre 7,8% en avril et 8% au premier trimestre. Le taux d'emploi continue de tutoyer des records historiques. En mai, il s'élève à 61,2%, soit +0,1 point par rapport à avril et +1,1 point par rapport à mai 2022.

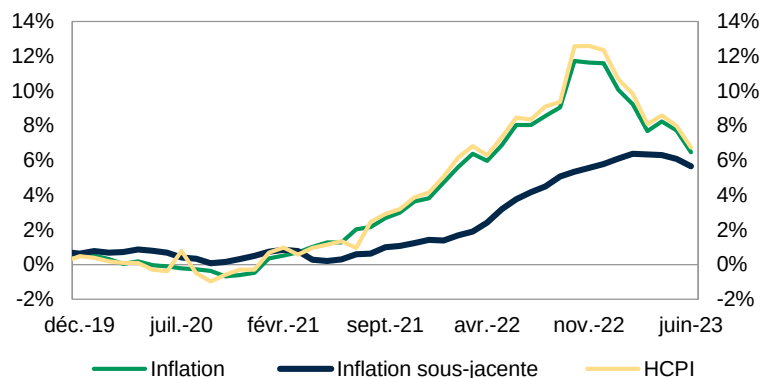
Alors que les effectifs de toutes les catégories de travailleurs, à l'exception des CDI, sont en hausse en avril (0,2% pour les CDD et 0,1% pour les indépendants), la seule catégorie qui continue de croître en mai est celle des travailleurs indépendants. En comparaison avec le premier trimestre, il semble que les embauches en contrat à durée indéterminée (65% des actifs occupés) enregistrent un net ralentissement, tandis que les contrats à court terme (13 % des actifs occupés) commencent à prendre le relais après avoir reculé en début d'année. La reprise de l'emploi indépendant (21% des actifs occupés), fortement pénalisé par les deux chocs sanitaire et énergétique – il s'agit de la seule composante qui n'a pas retrouvé son niveau d'avant la pandémie (-2,5% par rapport à décembre 2019) – se poursuit lentement au deuxième trimestre.

Les enquêtes de confiance révèlent également que les ménages sont plus nombreux à anticiper un ralentissement des prix, ce que les données d'inflation du mois de juin confirment. En effet, l'inflation italienne ralentit pour le deuxième mois consécutif, passant de 7,6% sur un an en mai à 6,4%. La baisse du taux d'inflation est principalement due au ralentissement des prix des biens énergétiques non réglementés (de +20,3% à +8,4%) et, dans une moindre mesure, aux produits alimentaires transformés (de +13,2% à +11,9%), ainsi qu'à la décélération des prix des services liés aux transports (de +5,6% à +3,8%). L'inflation sous-jacente baisse également au cours du mois de mai, passant de +6,0% à +5,6%, principalement en raison d'une décélération des prix des biens (de +9,3% à +7,6%) davantage que des services (de +4,6% à +4,3%). Le ralentissement des prix des biens s'explique en partie par une baisse des prix à la production. En mai 2023, les prix à la production industrielle ont ainsi diminué de 2,3% sur le mois et de 4,3% sur un an, principalement en raison de la baisse des coûts énergétiques. D'autres catégories de biens industriels, tels que la métallurgie et les intrants chimiques, connaissent également un ralentissement. Parallèlement, les prix des biens intermédiaires ont baissé de 1,7% sur un an. En ce qui concerne les services, on observe une dynamique différenciée. Alors que les prix à la production des services de transport diminuent, ceux des services aux entreprises (production de logiciels, traitement des données) progressent.

DERNIÈRES ÉVOLUTIONS CONJONCTURELLES

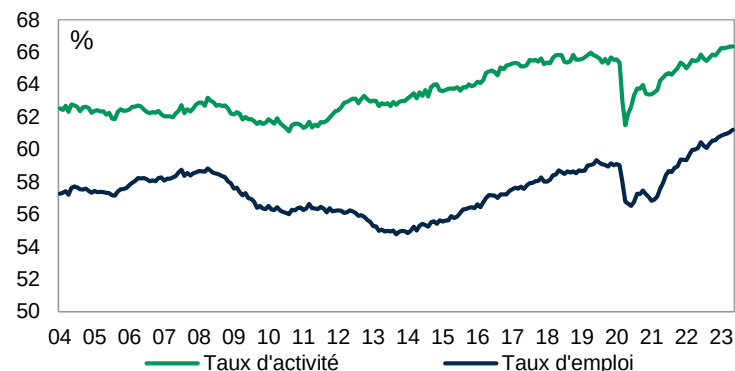
AVEC LA BAISSSE DE L'INFLATION ET UN MARCHÉ DU TRAVAIL SOLIDE, UN VENT D'OPTIMISME SOUFFLE SUR LA CONFIANCE DES MÉNAGES

Inflation



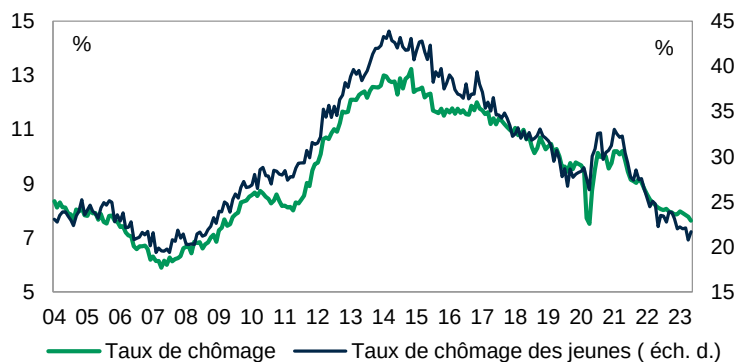
Sources : Istat, Crédit Agricole SA / ECO

Emploi



Sources : Istat, Crédit Agricole SA / ECO

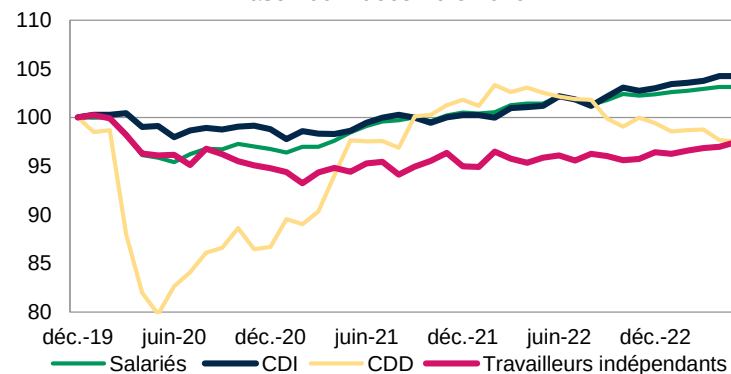
Taux de chômage



Sources : Istat, Crédit Agricole SA / ECO

Évolution de l'emploi par statut

Base 100 = décembre 2019

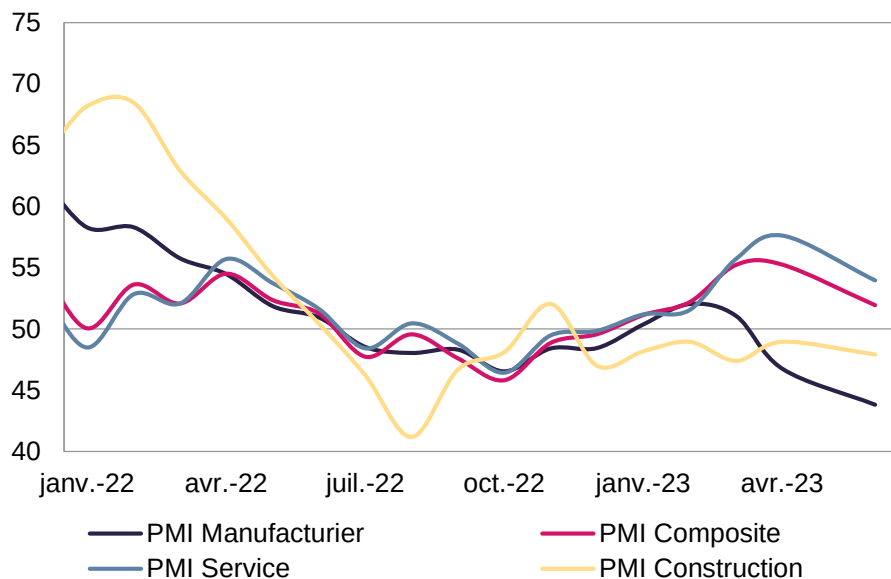


Sources : Istat, Crédit Agricole SA / ECO

DERNIÈRES ÉVOLUTIONS CONJONCTURELLES

REPRISE DE LA PRODUCTION DANS L'INDUSTRIE, UN SURSIS TEMPORAIRE

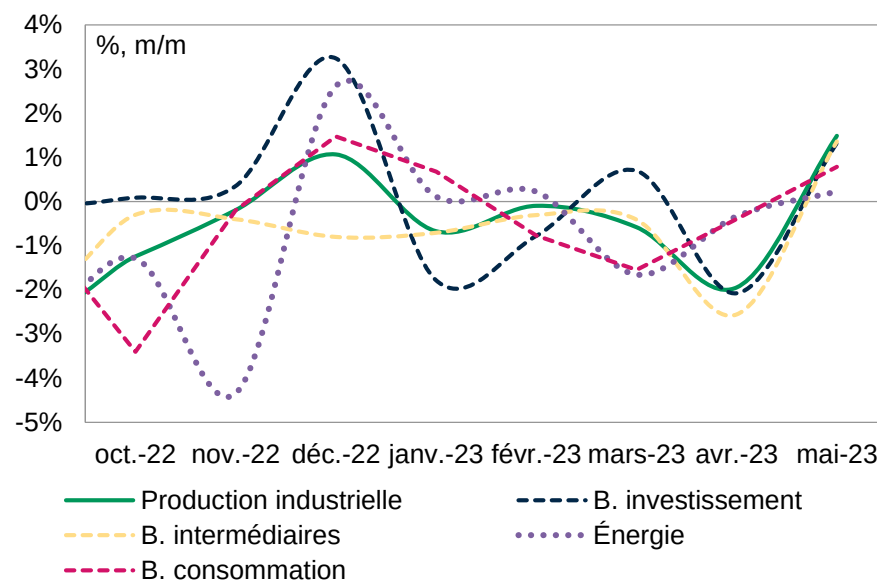
Indice des directeur d'achat (PMI)



Sources : Istat, Crédit Agricole SA / ECO

Les indicateurs de confiance dans le secteur manufacturier continuent d'annoncer le retournement du cycle industriel, mais les données du mois de mai viennent infirmer les anticipations des enquêtes. La production industrielle a progressé de 1,6% en mai, après quatre mois consécutifs de repli. Toutes les grandes composantes de la production industrielle sont en hausse, avec une augmentation de 1,4% pour les biens d'investissement, +1,2% pour les biens intermédiaires et +1,1% pour les biens de consommation. Cependant, cette reprise ne permet pas de compenser l'acquis négatif de 1,5% hérité des mois précédents. De plus, il semble encore trop tôt, au regard des résultats

Production industrielle



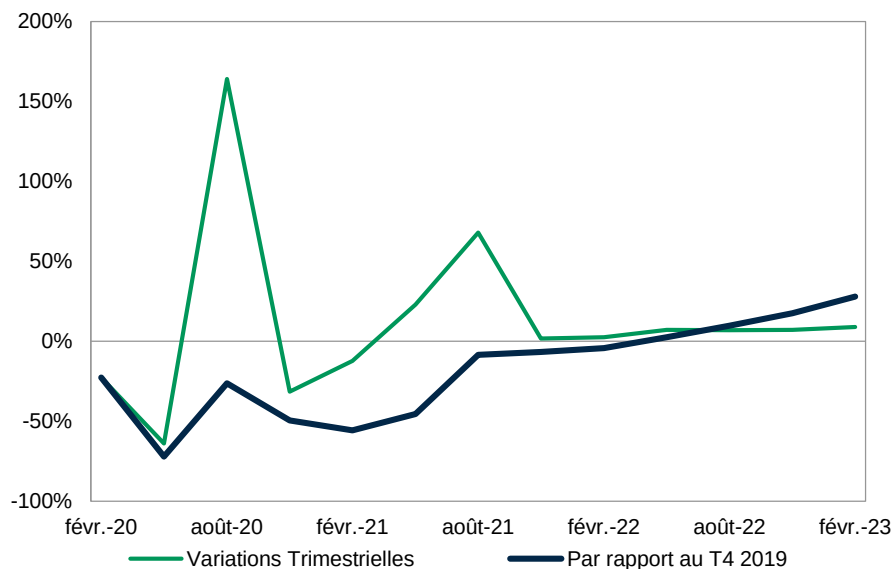
Sources : Istat, Crédit Agricole SA / ECO

encore très contrastés des enquêtes, pour conclure à la fin du ralentissement dans l'industrie, d'autant que l'Allemagne a enregistré un recul pour la même période et que, partout en Europe, les signes de ralentissement se sont multipliés depuis le début de l'année. Pourtant à un horizon de douze mois, les anticipations des entreprises restent optimistes, signe que la crise énergétique est passée et cela malgré des conditions de demande difficiles à court terme, en témoigne, une augmentation des effectifs, bien que plus contenue que lors des mois passés.

DERNIÈRES ÉVOLUTIONS CONJONCTURELLES

LE TOURISME PREND LE RELAIS

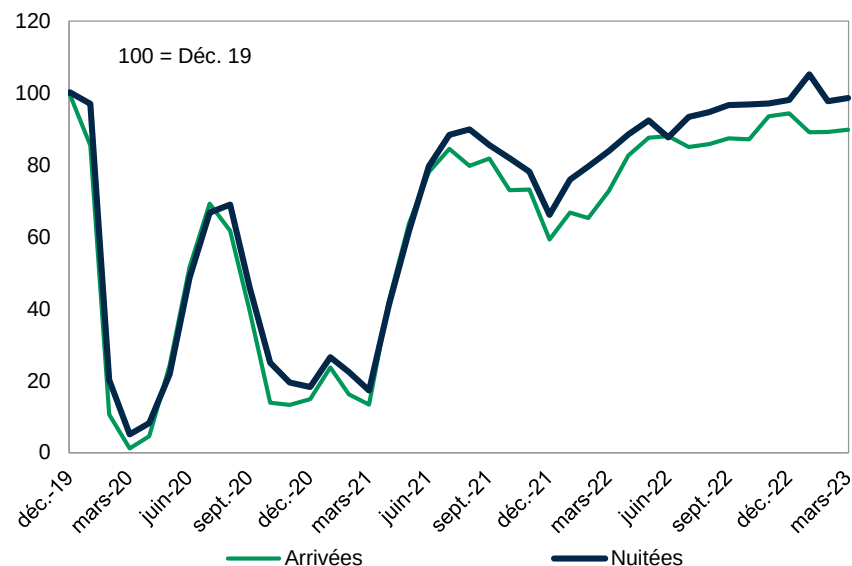
Chiffre d'affaires de l'hôtellerie-restauration



Sources : Istat, Crédit Agricole SA / ECO

La valeur ajoutée des activités professionnelles dans le secteur des services a enregistré une croissance significative de 3% au dernier trimestre de 2022 (T4/T3), démontrant la résilience du secteur. Au premier trimestre, le chiffre d'affaires des services d'hébergement et de restauration a augmenté de 8,9%, surpassant de 28% les niveaux de chiffre d'affaires de 2019. Cette performance dépasse la croissance de 17% observée en moyenne dans la zone euro. En montant, le chiffre d'affaires des hôtels et restaurants se monte à

Arrivées et nuitées touristiques



Sources : Istat, Crédit Agricole SA / ECO

27 milliards d'euros au premier trimestre 2023, contre une moyenne trimestrielle de 21 milliards d'euros en 2019. Malgré une baisse de 12% des arrivées internationales par rapport à 2019, le secteur du tourisme reste en croissance soutenue. Les enquêtes auprès des entreprises touristiques révèlent un climat de confiance élevé et des attentes de prix en hausse. Cette dynamique témoigne de la résilience du secteur face aux défis actuels.

Synthèse

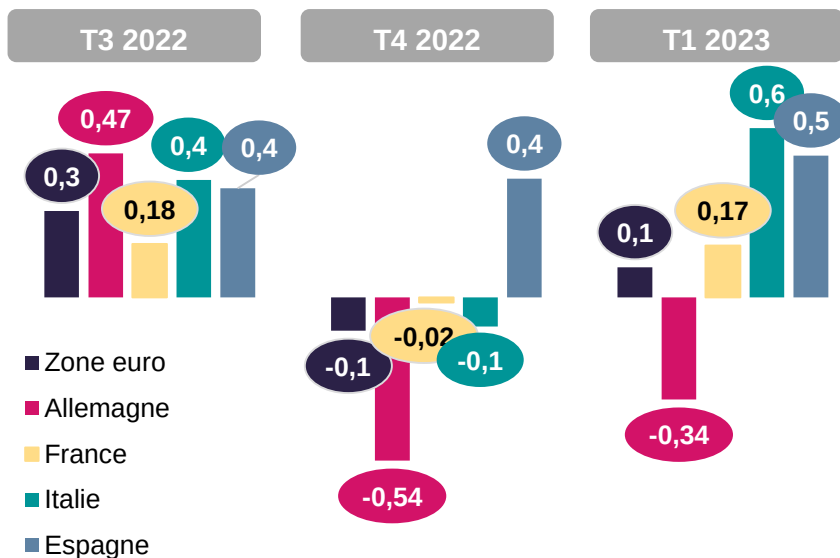
2 Dernières évolutions conjoncturelles

3 | La trame de notre scénario

LA TRAME DE NOTRE SCÉNARIO

UNE CROISSANCE RÉSILIENTE QUI SE DÉMARQUE DE SES PARTENAIRES

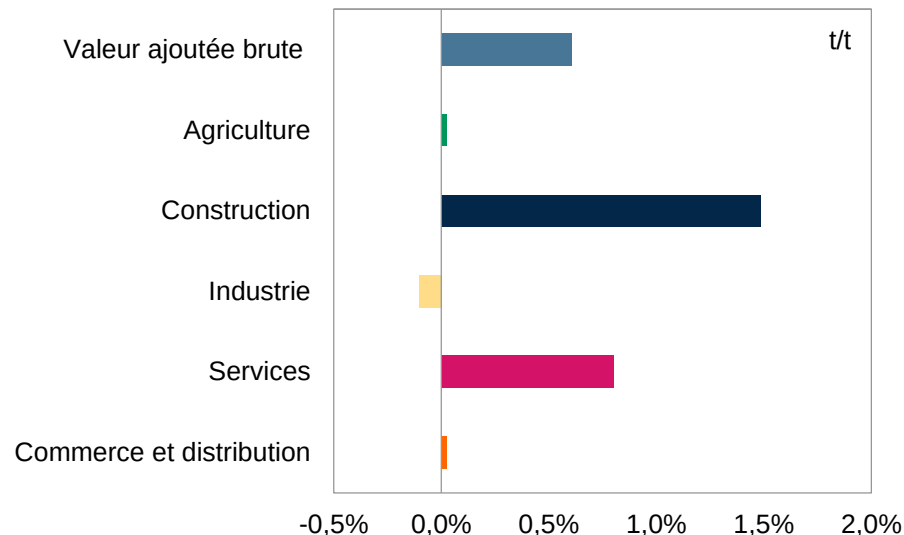
Taux de croissance trimestrielle



Sources : Eurostat, Crédit Agricole SA / ECO

Les données de l'Istat confirment le net rebond de la croissance italienne au premier trimestre. Le PIB réel a crû de 0,6% par rapport au trimestre précédent (+0,5% en première estimation). En variation annuelle, la croissance du PIB s'établit à 1,9% au T1, laissant un acquis de +0,9% pour 2023. Avec cette performance, l'Italie fait mieux que l'Allemagne, qui est en récession technique au premier trimestre 2023, et que la France. La demande intérieure a été le moteur de l'activité, avec une contribution positive de 0,7 point à la croissance, tandis que les stocks et les exportations nettes ont retiré 0,1 point

Évolution de la valeur ajoutée



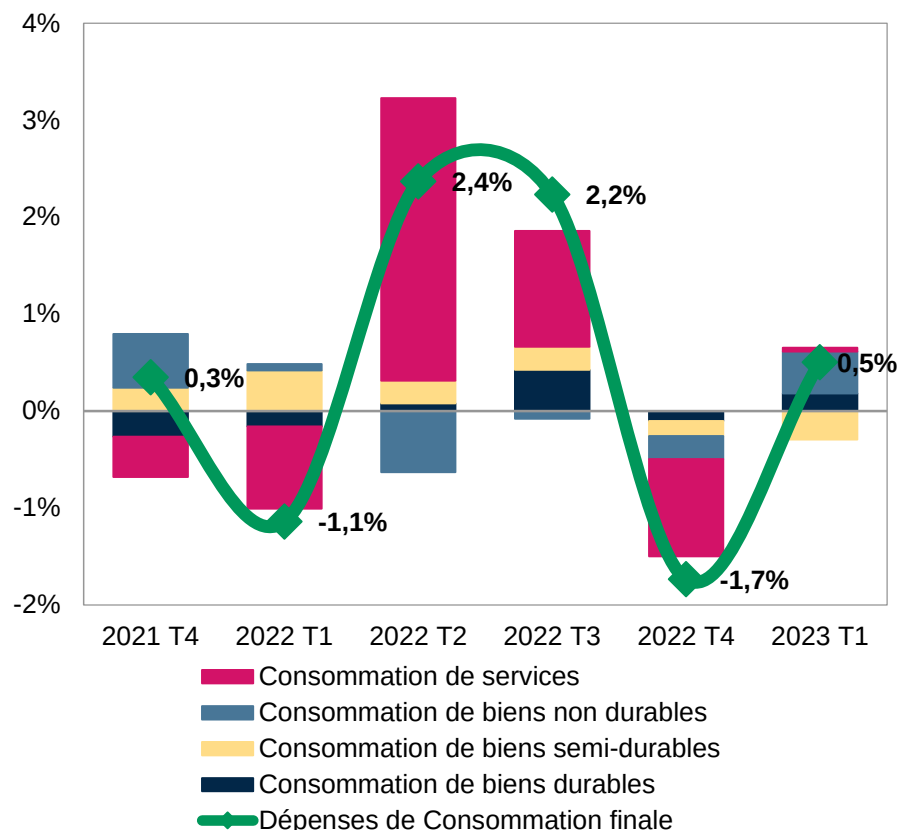
Sources : Istat, Crédit Agricole SA / ECO

chacun à la croissance. Par branche d'activité, le cycle semble davantage porté par les services. La détérioration des performances de l'industrie, dépeinte dans les enquêtes de conjoncture, s'est traduite par un repli de la production manufacturière de 0,2%. En revanche, l'activité de construction se rebondit après deux trimestres de repli, augmentant de 1,5% au T1. Les services se redressent également, avec une croissance de 0,8% au T1, contre -0,1% au T4 2022, portée par la reprise des loisirs, des services financiers et scientifiques.

LA TRAME DE NOTRE SCÉNARIO

LA CONSOMMATION SE REDRESSE AU PREMIER TRIMESTRE À LA FAVEUR D'UNE BAISSÉ DE L'INFLATION

Consommation des ménages



Sources : Istat, Crédit Agricole SA / ECO

La croissance des dépenses de consommation a également été favorisée par une hausse du revenu disponible, qui a augmenté de 3,1% par rapport au trimestre précédent (+0,1% en termes réels). Malgré un taux d'inflation encore élevé, la consommation des ménages s'est redressée en début d'année, progressant de 0,5%, après un repli de 1,6% au T4 2022. La hausse des dépenses de consommation des ménages est principalement imputable à une reprise de la consommation de biens durables et non durables, qui augmentent respectivement de 2% et de 1,4%, après un recul de 1,1% et de 0,8% en fin d'année dernière. La hausse des biens durables s'explique en partie par la phase de récupération toujours active des achats de véhicules. Après deux années difficiles, les immatriculations de véhicules neufs ont augmenté de 26% au cours des cinq premiers mois de l'année par rapport à la même période de 2022. Dans le même temps, les dépenses de consommation en biens durables relatifs au logement ralentissent par rapport à la tendance passée. Il en est de même pour les dépenses en biens de consommation semi-durables, qui se contractent davantage au T1 par rapport au T4 2022, avec -3,1% (contre -1,1% au T4). La progression des dépenses de services reste quant à elle contenue, avec 0,1%. L'amélioration du revenu disponible face à une hausse somme toute contenue des dépenses de consommation a favorisé en outre une reprise partielle du taux d'épargne. Celui-ci a ainsi augmenté de 2,3 points de pourcentage au cours du premier trimestre pour atteindre 7,6%, mais il reste en tendance à la baisse.

LA TRAME DE NOTRE SCÉNARIO

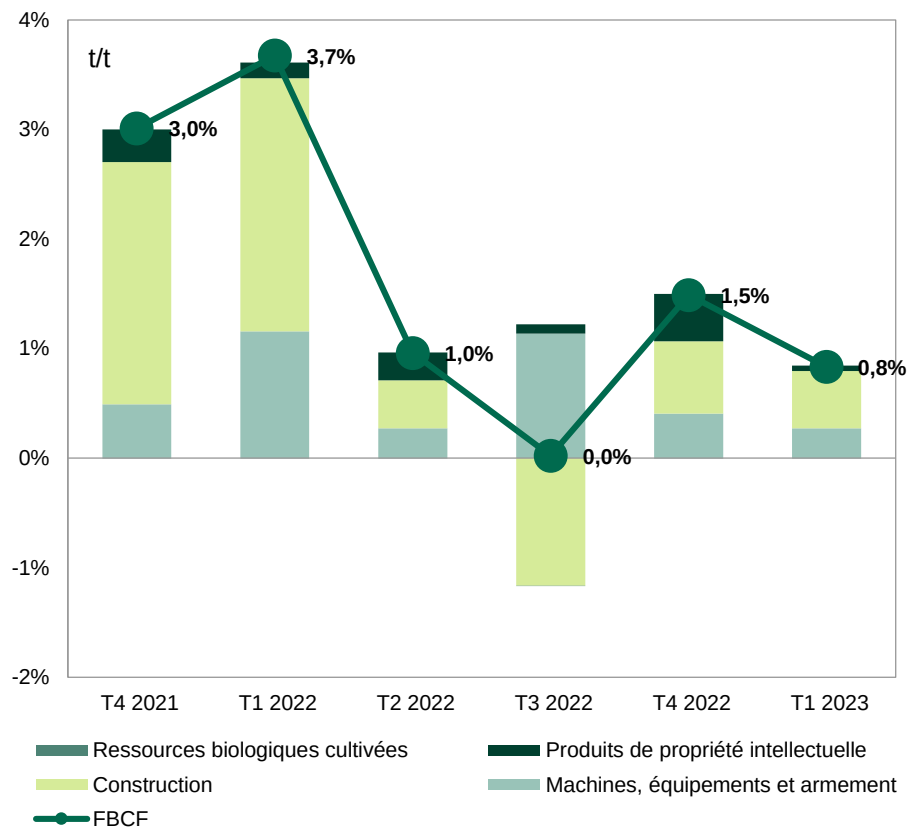
LE RESSERREMENT DES CONDITIONS DE FINANCEMENT ET DES PERSPECTIVES DE DEMANDE EN BERNE ALTÈRE LE DYNAMISME DE L'INVESTISSEMENT

L'investissement est resté le principal moteur de la reprise en 2022, mais le resserrement rapide des conditions de financement, le ralentissement de la demande tant domestique qu'externe et la baisse de la confiance des entreprises lors des derniers mois de 2022 laissaient présager une perte de dynamisme de la formation brute de capital fixe. Les données du premier trimestre le confirme. Au T1 2023, l'investissement n'a crû que de 0,8% par rapport au trimestre précédent, contre +1,5% au T4 2022. Bien que toujours en croissance, l'investissement productif semble davantage pénalisé par l'environnement actuel que la construction. En effet, après une année 2022 avec une croissance moyenne de plus de 2% en 2022, il ne progresse que de 0,8% en ce début d'année. La fabrication de moyens de transport continue cependant de récupérer après les fortes baisses de 2020 et 2021, cumulant son troisième trimestre de hausse à 6,8% au T1.

Parallèlement, le taux d'investissement des sociétés a légèrement diminué au premier trimestre passant de 24,3% à 24,0% de la valeur ajoutée du fait de l'augmentation de 3,2% de la valeur ajoutée, plus marquée que celle de la formation brute de capital fixe (1,8% en valeur). Au cours de la même période, la part des bénéfices des sociétés non financières a également diminué, s'établissant à 43,7% de la VA (-0,9 point de pourcentage par rapport au trimestre).

La composante construction résiste et décélère légèrement, contrairement à ce qui était attendu. Tandis que l'investissement en travaux publics ralentit par rapport à la forte reprise du T4 2022, passant de +3% à +1,5%, l'investissement en logement accélère par rapport au T4, avec +0,7%, mais reste nettement en deçà des niveaux observés au cours de l'année 2022.

Investissement



Sources : Istat, Crédit Agricole SA / ECO

LA TRAME DE NOTRE SCÉNARIO

LA DIMINUTION DES DOTATIONS PUBLIQUES AUX DISPOSITIFS DE CRÉDIT D'IMPÔTS POUR LA CONSTRUCTION ET L'INVESTISSEMENT PRODUCTIF PÈSE AUSSI SUR LA CROISSANCE DE L'INVESTISSEMENT

La phase de décélération de l'activité du secteur de la construction devrait se poursuivre dans la deuxième partie de l'année à mesure que les primes de Superbonus seront progressivement réduites, passant de 110% de couverture des travaux de rénovation énergétiques en 2022 à 90% en 2023, 70% en 2024 et 65% en 2025. À noter que depuis son introduction, le Superbonus a permis de financer des travaux de rénovation énergétiques pour un montant de 74 milliards d'euros, dont 65,5 milliards d'euros subventionnés par le dispositif, avec un taux d'achèvement des travaux de 80%. Pour le moment, le secteur résiste grâce à des commandes encore nombreuses (15 mois de production), mais l'activité s'essouffle progressivement. En effet, après une hausse de 1% au premier trimestre, la production dans la construction s'est contractée de 3,8% en avril, laissant un acquis de -3,3% pour le deuxième trimestre.

La hausse de l'investissement productif en 2022 a également été portée par le dispositif public de crédit d'impôt Transition 4.0, inclus dans la mission 1 objectif 2 du plan de relance, avec un budget total de 13,381 milliards d'euros (auxquels s'ajoutent 5,08 milliards d'euros du Fonds complémentaire) à l'horizon 2026. Le dispositif Transition 4.0 remplace depuis 2020 le plan national Industrie 4.0 lancé en 2017, en modifiant certaines modalités d'octroi, et transforme l'hyper-amortissement en un crédit d'impôt calculé directement en pourcentage du coût d'acquisition de l'actif. Il inclut également une dimension supplémentaire incitant à des investissements plus durables afin d'accompagner la transition climatique. Prolongé jusqu'en 2025, il cible en particulier les entreprises qui investissent dans des biens d'équipement ciblés (actifs instrumentaux, tangibles ou intangibles, contribuant à la transformation technologique et numérique des processus de

production). Bien que la nature et la classe des investissements soient inscrites dans le cadre de la loi n°232 datée de 2016, les taux de prise en charge couverts par la Transition 4.0 sont définis par la loi de finances de l'année en cours. Ainsi, en 2023, les crédits ont été réduits de moitié par rapport à 2022, passant de 40% à 20% du coût pour les investissements en biens d'équipement matériels technologiquement avancés, pour la part des investissements inférieure ou égale à 2,5 millions d'euros ; de 20% à 10% pour ceux de 2,5 à 10 millions d'euros, et de 10% à 5% pour ceux de 10 à 20 millions d'euros (soit le plafond maximum autorisé). Pour les immobilisations incorporelles 4.0 (logiciel et R&D), les dotations ont également été réduites, passant de 50% à 20% (pour un plafond de 1 million d'euros) et de 15% à 10% pour les investissements liés à des actifs durables. Le bilan de la mesure analysé par la Cour des Comptes sur les données de 2022 reste plutôt positif, puisqu'à fin 2022, les objectifs en termes de bénéficiaires ont largement dépassé ceux fixés à l'échéance 2024. La ventilation des investissements est encore principalement concentrée sur les biens matériels par rapport aux investissements immatériels et en R&D, ce qui est cependant en dessous des objectifs fixés. Globalement, sur les 121 000 entreprises bénéficiaires, pour une enveloppe de 6 milliards, la part des entreprises manufacturières ayant eu recours à des mesures incitatives est de 30%, 20% appartiennent au secteur du commerce et 14% à l'agriculture. Éclipsé en partie par le choc énergétique, le dispositif devrait donc continuer de soutenir l'investissement productif en 2023, mais dans une moindre mesure étant donné la réduction des taux de couverture des subventions. Il pourrait même être revu, puisqu'on évoque une refonte du dispositif et une Transition 5.0 avec une dotation de 4 milliards d'euros, qui s'appuierait en partie sur la réallocation de certains fonds du plan de relance et du Repower EU.

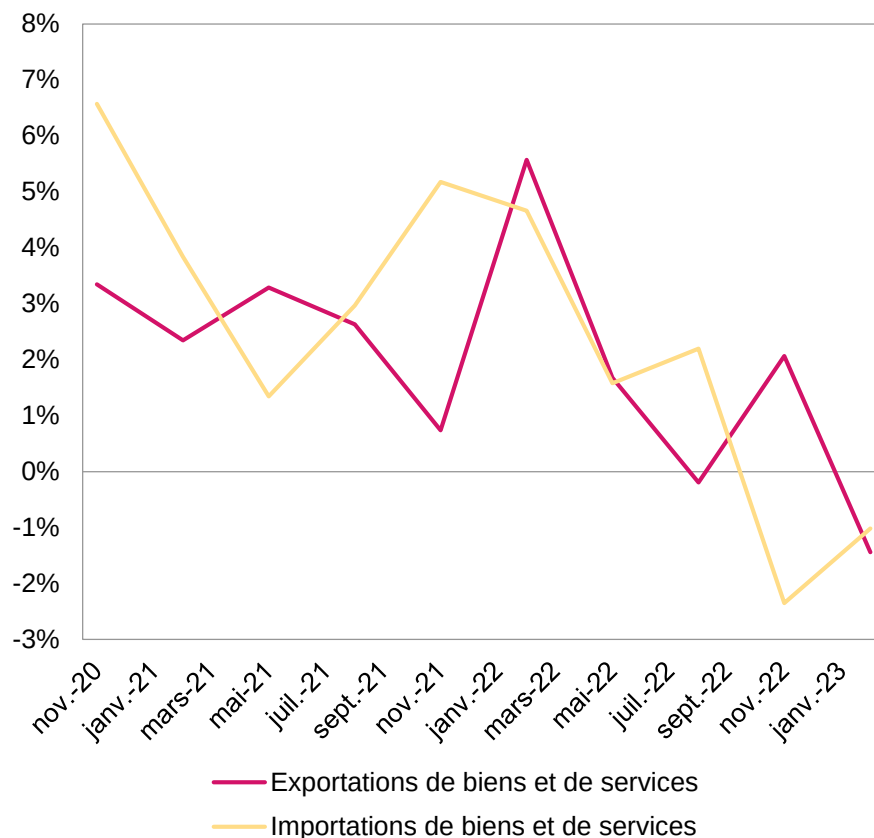
LA TRAME DE NOTRE SCÉNARIO

LE RALENTISSEMENT MONDIAL PÈSE SUR LES COMPTES EXTÉRIEURS

Au premier trimestre de 2023, la baisse des importations dans les comptes nationaux, amorcée fin 2022, s'est poursuivie, enregistrant un recul de 1% par rapport au trimestre précédent. L'environnement international défavorable s'est également traduit par une contraction des exportations de 1,4% au cours sur la même période.

Les données du commerce extérieur font état d'une aggravation de cette tendance en avril, avec une contraction de 1,9% du volume des exportations par rapport au mois précédent, tandis que les volumes importés ont augmenté de 5,5%. Une certaine reprise est cependant observable sur les exportations hors de l'Union européenne en mai, qui progressent de 1,2%. Le ralentissement exportations sur les quatre premiers mois de l'année est principalement imputable au recul des exportations vers le Royaume-Uni, mais aussi vers le Japon, malgré la hausse de mai, tandis que les exportations vers la Chine ont été plus dynamiques grâce à la reprise de l'activité industrielle et à l'exportation de médicaments antiviraux. Les exportations de produits pharmaceutiques, ainsi que celles de machines et d'équipements, se démarquent dans ce contexte, tandis que les segments des produits alimentaires et des produits informatiques et électroniques restent à la traîne. Malgré ces performances négatives, il convient de souligner que les volumes exportés dans ces catégories demeurent supérieurs à ceux d'avant la pandémie.

Évolution des exportations et importations (données des comptes nationaux)

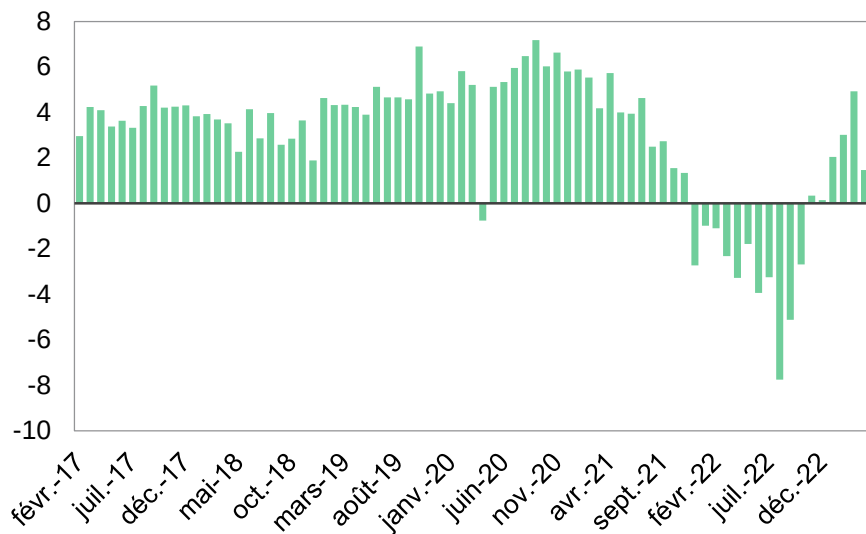


Sources : Istat, Crédit Agricole SA / ECO

LA TRAME DE NOTRE SCÉNARIO

LE RALENTISSEMENT MONDIAL PÈSE SUR LES COMPTES EXTÉRIEURS

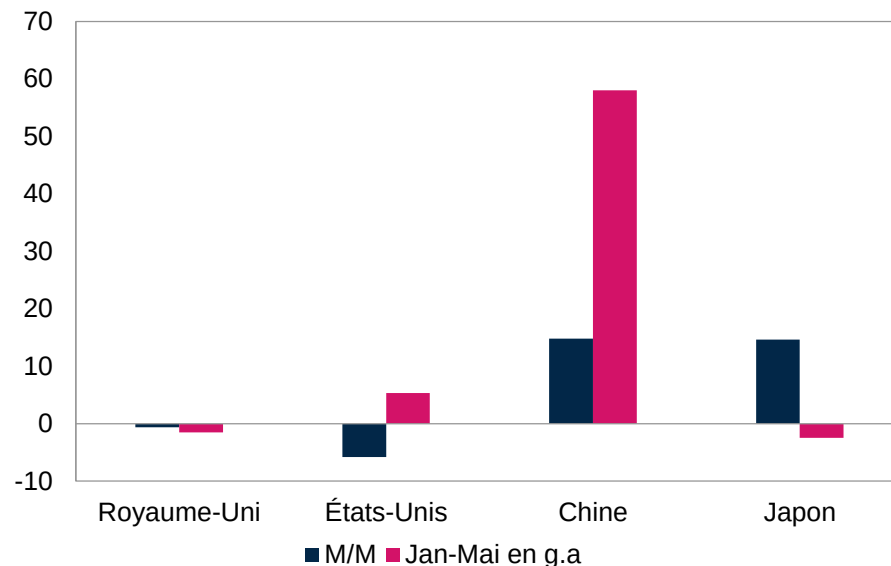
Balance commerciale (ajustée)



Sources : Istat, Crédit Agricole SA / ECO

Bien qu'ils soient en repli, les comptes extérieurs connaissent ces derniers mois une amélioration du solde commercial, imputable en grande partie à la baisse des prix de l'énergie. En avril, les importations de produits énergétiques se sont ainsi élevées à environ 90 milliards d'euros sur une base annualisée, soit la moitié du niveau enregistré l'été dernier. La balance commerciale est donc de nouveau excédentaire et représente 2% du PIB au premier trimestre de 2023.

Exportations vers les partenaires hors UE



Sources : Istat, Crédit Agricole SA / ECO

Outre le ralentissement de la demande adressée, les exportations italiennes souffrent de l'amélioration des termes de l'échange par rapport à 2022. En effet, le renforcement de la compétitivité-prix des exportations italiennes, notamment sur le marché américain qui est devenu en 2022 le deuxième partenaire de l'Italie, s'est détérioré depuis le début de 2023 en raison de l'appréciation de l'euro. Dans un environnement encore contraint, les perspectives d'exportation restent mitigées, avec des carnets de commandes étrangères jugés en baisse selon les enquêtes.

CONSULTEZ NOS DERNIÈRES PARUTIONS EN ACCÈS LIBRE SUR INTERNET

Date	Titre	Thème
20/07/2023	Gaz – Scénario 2023-2024 : vive la sobriété	Energie
20/07/2023	Le retrait de Foxconn en Inde, reflet des faiblesses du pays	Asie
19/07/2023	Moyen-Orient - Afrique du Nord – Les Fonds souverains, des acteurs économiques plus engagés	Moyen-Orient – Afrique du Nord
19/07/2023	Pétrole – Scénario 2023-2024 : la remontée des cours se fait désirer	Energie
18/07/2023	Chili – L'ajustement du bilan des agents privés	Amérique latine
17/07/2023	Brésil – De lourdes hypothèques presque levées	Amérique latine
17/07/2023	Espagne – Scénario 2023-2024 : vers un ralentissement serein	Zone euro
13/07/2023	Monde – L'actualité de la semaine	Monde
13/07/2023	La nouvelle frontière de l'impératif de sécurité économique européen	Union européenne
13/07/2023	Zone euro – Scénario 2023-2024 : un chemin heurté vers la normalité	Zone euro
10/07/2023	Espagne – La demande étrangère soutient la croissance	Zone euro
10/07/2023	Royaume-Uni – Scénario 2023-2024 : la résistance de la demande impose une poursuite du resserrement monétaire	Royaume-Uni
10/07/2023	PRISME – L'analyse de la conjoncture et de l'actualité agricole et agroalimentaire du Crédit Agricole	Agri-Agroalimentaire
07/07/2023	Monde – L'actualité de la semaine	Monde
06/07/2023	Vietnam : le grand gagnant de la bataille des relocalisations ?	Asie
06/07/2023	France – Scénario 2023-2024 : malgré le recul de l'inflation, la croissance patine	France
05/07/2023	Zone euro – La nouvelle baisse de l'inflation n'est pas encore en mesure de convaincre la BCE	Zone euro
05/07/2023	Fintech Outlook au premier semestre 2023 – L'ultime défi !	Fintech
03/07/2023	Italie – Des signaux mi-figue mi-raisin	Italie
30/06/2023	Monde – L'actualité de la semaine	Monde
30/06/2023	Monde – Scénario macro-économique 2023-2024 : une "normalisation" laborieuse	Monde

Sofia TOZY

sofia.tozy@credit-agricole-sa.fr



**MERCI DE VOTRE
ATTENTION**

POUR CONSULTER OU VOUS ABONNER
À NOS PUBLICATIONS SUR INTERNET :
<http://etudes-economiques.credit-agricole.com>

Nos publications économiques non confidentielles sont également accessibles
sur l'application « Études Eco » disponible sur [l'App Store](#) et sur [Google Play](#)

Crédit Agricole S.A. — Études Économiques Groupe
12 place des Etats-Unis – 92127 Montrouge Cedex

Directeur de la Publication : Isabelle Job-Bazille - **Rédacteur en chef :** Armelle Sarda

Documentation : Elisabeth Serreau - **Statistiques :** Datalab ECO

Secrétariat de rédaction : Fabienne Pesty

Contact : publication.eco@credit-agricole-sa.fr

Cette publication reflète l'opinion de Crédit Agricole S.A. à la date de sa publication, sauf mention contraire (contributeurs extérieurs). Cette opinion est susceptible d'être modifiée à tout moment sans notification. Elle est réalisée à titre purement informatif. Ni l'information contenue, ni les analyses qui y sont exprimées ne constituent en aucune façon une offre de vente ou une sollicitation commerciale et ne sauraient engager la responsabilité du Crédit Agricole S.A. ou de l'une de ses filiales ou d'une Caisse Régionale. Crédit Agricole S.A. ne garantit ni l'exactitude, ni l'exhaustivité de ces opinions comme des sources d'informations à partir desquelles elles ont été obtenues, bien que ces sources d'informations soient réputées fiables. Ni Crédit Agricole S.A., ni une de ses filiales ou une Caisse Régionale, ne sauraient donc engager sa responsabilité au titre de la divulgation ou de l'utilisation des informations contenues dans cette publication.