

# Perspectives

N°26/031 – 5 février 2026

## Italie – PIB : la surprise de fin d'année

- **L'Italie enregistre une hausse de 0,3% de son PIB au quatrième trimestre, entraînant une révision à la hausse du PIB en 2025 à +0,7% en moyenne annuelle.**
- **Malgré l'environnement encore contraignant, la confiance des ménages et des entreprises se redresse.**

À la surprise générale, le PIB italien a progressé de 0,3% au cours du trimestre, contredisant bon nombre de signaux émanant des indicateurs avancés. Bien que le détail du PIB ne soit pas encore disponible, les premiers éléments présentés par l'Istat indiquent une contribution positive de la demande domestique et des stocks, tandis que la composante externe a contribué négativement. L'ensemble des grands secteurs semble avoir concouru à cette performance, avec l'industrie qui retrouve le chemin de la croissance.

Alors que notre prévision de fin d'année affichait une légère progression du PIB au T4 de 0,1%, se traduisant par une croissance annuelle de 0,5% en ligne avec le consensus, la reprise inattendue du PIB au T4 modifie la lecture pour l'année 2025, avec une croissance annuelle revue à la hausse à 0,7%. Ce résultat annuel plus favorable s'appuie sur plusieurs révisions, au-delà de la seule performance du dernier trimestre. En effet, l'Istat a par la même occasion revu à la hausse les deux trimestres précédents, passant d'un recul au T2 à une stabilisation du PIB et d'une croissance nulle au T3 à une hausse de 0,2% d'un trimestre sur l'autre. Des nouvelles encourageantes certes, mais elles devront cependant être confirmées par le détail des comptes attendu pour le 4 mars 2026.

### La confiance des ménages s'améliore à mesure que les salaires se redressent

Si les données de PIB surprennent, c'est parce qu'elles sont difficilement lisibles dans les indicateurs avancés de conjoncture du trimestre. Plombée par le creux du mois de novembre, la

confiance des ménages baisse en moyenne sur les derniers mois de l'année par rapport au trimestre précédent. Elle se redresse depuis à la faveur d'une reprise de l'ensemble des sous-composantes, passant de 96,6 en décembre à 96,8 en janvier. Si les ménages anticipent une amélioration de la situation économique du pays et de leur environnement futur, leur regard sur leur situation personnelle reste marqué par une plus grande prudence. Les craintes concernant une détérioration du marché du travail semblent cependant diminuer par rapport au mois précédent, tandis que les opinions sur la possibilité d'épargner s'améliorent. Si plusieurs éléments pointent vers une amélioration de la situation des ménages, la traduction en termes de consommation ne semble pas encore au rendez-vous avec des intentions d'achat en biens durables toujours en berne.

Dans le même temps, les salaires horaires négociés ont continué de progresser en fin d'année, augmentant de 0,4% d'un trimestre sur l'autre et de 2,8% en glissement annuel. Si le rattrapage des salaires par rapport à l'inflation passée se poursuit, la dynamique montre des signes d'essoufflement par rapport aux performances enregistrées depuis le début d'année. Ce constat est valable pour l'ensemble de l'année 2025 qui enregistre une croissance des salaires stable par rapport à 2024 de 3,1%. Les dynamiques sectorielles au cours de l'année sont cependant différentes. Ainsi, ce sont les salaires dans le secteur agricole qui enregistrent la plus forte croissance, passant de 1,2% en 2024 à 5% en 2025. Celle des salaires dans l'administration publique augmente également par rapport à l'année précédente, passant de 0,1% en 2024 à 2,7% en 2025. Parmi les métiers les plus concernés, on compte les personnels des ministères (+6,3%), mais aussi les personnels des forces de l'ordre et des armées dont les salaires augmentent respectivement de 4,4% et 5,1%. Les salaires dans l'industrie et les services restent quant à eux dynamiques mais ralentissent par rapport à leur tendance de 2024.

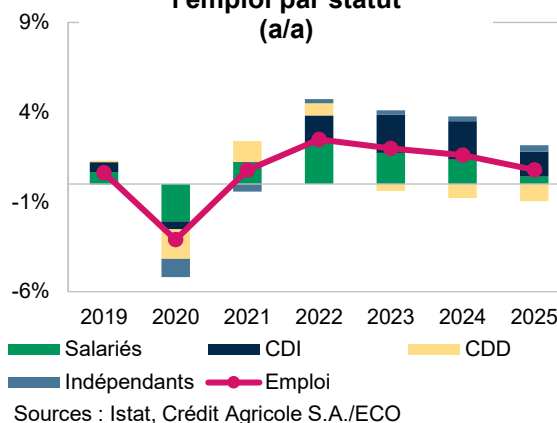
## Marché du travail : encore de la robustesse en 2025 bien que les signes de ralentissement se multiplient

Le marché du travail envoie des signaux contradictoires. Le taux de chômage s'est stabilisé en fin d'année à un point bas historique à 5,6% en décembre. Depuis janvier 2025, le nombre de personnes en recherche d'emploi a ainsi baissé de 14%, passant de 1,6 million de personnes à 1,4 million de personnes. La baisse du taux de chômage semble bénéficier en priorité aux femmes, qui voient leur employabilité augmenter avec un nombre de chômeurs pour la population active féminine qui baisse de 23%. Par tranche d'âge, ce sont les plus de 50 ans et les 25-34 ans qui semblent avoir le plus bénéficié de la baisse du chômage sur l'année. Par rapport à la décennie précédente, le nombre de chômeurs a été réduit de moitié (2,7 millions de chômeurs en moyenne sur la période 2010-2019).

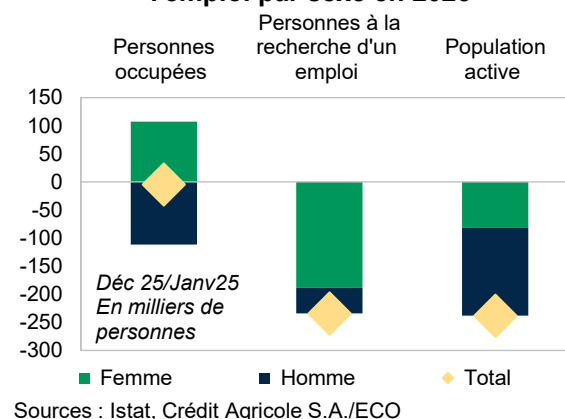
Si le chômage baisse sur les derniers mois de l'année, cela ne reflète pas une amélioration des conditions sur le marché de l'emploi. La performance de l'emploi reste certes positive sur le trimestre, mais la tendance mensuelle l'est moins. L'emploi baisse ainsi en décembre pour le deuxième mois consécutif. La hausse de l'inactivité est un autre signe de fléchissement et témoigne d'une moindre attractivité du marché du travail. Le nombre d'inactifs a ainsi augmenté de 0,2% en décembre, après une hausse de 0,6% en novembre. Depuis janvier, ce dernier progresse de 2%, faisant passer le taux d'inactivité de 32,9% en janvier à 33,7% en décembre, soit 247 000 personnes. À titre de comparaison, la baisse du nombre de chômeurs sur la même période est de 238 000 personnes.

Les signaux de fin d'année n'enlèvent rien à la performance positive sur l'année qui se caractérise aussi bien par une hausse de l'emploi que par une amélioration de sa qualité. Cette dernière a été alimentée à parts égales par la hausse de l'emploi féminin et masculin et par une forte croissance des emplois salariés permanents. Le nombre de salariés permanents a ainsi augmenté de 2,1% d'une année sur l'autre. Bien que cette hausse reste forte, la dynamique des contrats à durée indéterminée tend à ralentir après un cycle marqué par deux années de forte croissance depuis 2022. Parallèlement, le nombre de personnes bénéficiant de contrats temporaires a baissé substantiellement, et ce pour la troisième année consécutive, avec un recul de 8,3%, soit l'équivalent de 300 000 postes en moins. Enfin, la reprise de l'emploi s'est confirmée sur le segment des indépendants qui a crû de 1,7% sur l'année.

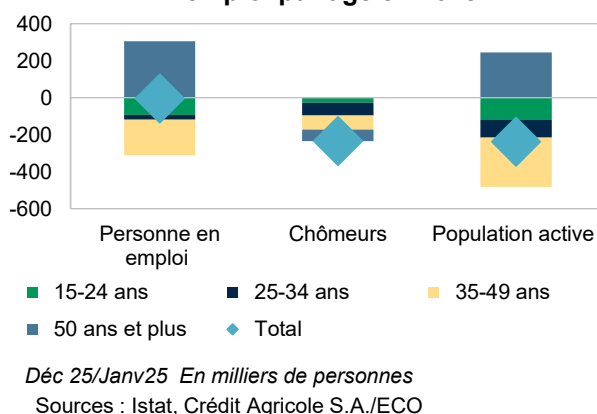
Contribution à la croissance de l'emploi par statut (a/a)



Contributions à la croissance de l'emploi par sexe en 2025



Contributions à la croissance de l'emploi par âge en 2025



## Confiance des entreprises : des signaux positifs, mais contrastés

Du côté des entreprises, les signaux sont plus favorables, sans pour autant indiquer une réelle reprise de l'activité. L'indicateur composite de confiance des entreprises s'est redressé en janvier, poursuivant la tendance positive observée depuis novembre, pour atteindre 97,6 contre 96,6 en décembre. La fin de l'année s'était en outre soldée sur une note positive avec une progression de près de deux points de l'indice entre le T3 et le T4 en moyenne trimestrielle, lui permettant de retrouver son niveau de mi-2024. Cependant, tous les secteurs d'activité ne semblent pas partager cette dynamique.

Le regain d'optimisme semble d'abord toucher les services marchands où l'on observe un net rebond de l'indice qui gagne près de 8 points depuis novembre. L'embellie dans ce domaine concerne l'ensemble des sous-secteurs (tourisme, communication et information, ainsi que services aux entreprises) qui anticipent une reprise de la demande avec notamment des carnets de commandes en hausse. Cette amélioration de la confiance est également visible dans l'évolution de l'indice PMI des directeurs d'achat qui progresse en janvier, passant de 51,5 à 52,9, même si les prévisions concernant les commandes à douze mois restent plus mesurées.

La confiance dans le secteur manufacturier tend également à s'améliorer, bien que plus modérément, avec une légère progression de l'indice de 88,5 à 89,2 en janvier. Un constat partagé par l'enquête PMI qui, bien que sous le seuil d'expansion, avance de 47,9 en décembre à 48,1. Si l'enquête de l'Istat révèle une hausse des carnets de commandes et des perspectives plus optimistes quant au niveau de production future, les données issues des entretiens de l'enquête PMI signalent des conditions de marché plus difficiles, mais avec

des effets plus contenus. Cette dernière met également en évidence un regain de pression sur les prix qui contraste avec la tendance de 2025. Pour l'instant, ces éléments ne se reflètent pas dans les indices de prix à la production qui diminuent pour les productions industrielles de 0,7% en décembre au total et de 0,9% sur le marché intérieur d'un mois sur l'autre.

Les entreprises industrielles ont traversé une période difficile ces derniers mois. Le chiffre d'affaires dans l'industrie continue d'afficher des performances négatives tant en valeur qu'en volume. Ainsi, en novembre 2025, celui-ci recule de 0,1% en valeur et de 1,1% en volume par rapport au mois d'octobre. La faiblesse du marché intérieur se confirme avec une baisse de 0,4% en valeur et 1,8% en volume, tandis que le marché extérieur enregistre une légère croissance aussi bien en volume qu'en valeur, de respectivement 0,6% et 0,2%. Ces chiffres présentent une image plus nuancée avec une performance, toutes choses égales par ailleurs, supérieure du marché domestique en volume.

Longtemps inscrit dans une dynamique propre, le secteur de la construction connaît, à l'inverse, un repli de son indice de confiance en janvier, confirmant la tendance à la baisse qui s'installe depuis octobre 2025. La faiblesse de la demande commence à se manifester dans des évaluations pessimistes du niveau des commandes et dans la diminution des plans de construction par rapport au mois précédent.

Enfin, après le pic de fin d'année, les perspectives dans le commerce de détail tendent à se dégrader, révélant des évaluations négatives tant pour les ventes actuelles que pour les prévisions de ventes futures, ainsi qu'une appréciation défavorable du niveau des stocks.

✓ **Notre opinion** – La surprise positive du PIB au quatrième trimestre 2025, avec une hausse de 0,3% et une révision à la hausse des trimestres précédents offre un bilan de fin d'année plus encourageant qu'anticipé. Cette performance, portée par la demande domestique et les stocks, contraste avec les signaux mitigés émanant des indicateurs de conjoncture et témoigne d'une résilience inattendue de l'économie italienne dans un contexte de fortes perturbations du commerce mondial et de hausse des incertitudes. D'un côté, l'amélioration de la confiance des entreprises, particulièrement dans les services de marché, et la progression des salaires au-delà de l'inflation constituent des facteurs de soutien pour la demande intérieure. De l'autre, les signes de fragilisation du marché du travail, avec une hausse de l'inactivité, ainsi que le ralentissement récent dans certains secteurs, tel que la construction, appellent à la prudence. La publication des comptes nationaux détaillés en mars 2026 sera déterminante pour confirmer la solidité de cette reprise et affiner les perspectives de croissance pour l'année 2025, actuellement revues à 0,7%.

Consultez nos dernières parutions en accès libre sur Internet :



## Monde – Scénario macro-économique 2026-2027 – Décembre 2025

En comptant sur le soutien de la politique budgétaire,  
contrepoids à l'adversité

Date	Titre	Thème
03/02/2026	<u>Union européenne – Taxe sur les petits colis, une protection nécessaire contre les exportations chinoises</u>	Union européenne
02/02/2026	<u>États-Unis – Que signifierait la nomination de Kevin Warsh à la tête de la Fed ?</u>	États-Unis
02/02/2026	<u>France – Secteur bancaire : que retenir du dernier rapport sur la stabilité financière de la Banque de France ?</u>	France, banque
02/02/2026	<u>Podcast – Les faits marquants de la semaine – 2 février 2026</u>	Monde
30/01/2026	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
30/01/2026	<u>France – Conjoncture – Flash PIB : ralentissement de l'activité au T4 2025 et légère baisse de la croissance annuelle en 2025</u>	France
29/01/2026	<u>Espagne – Une croissance pas si accidentelle</u>	Zone euro
27/01/2026	<u>France – Immobilier résidentiel : une reprise en ordre dispersé</u>	France, immobilier
27/01/2026	<u>Ce que les billets racontent de nous</u>	Finance
26/01/2026	<u>Chine – Refus d'obstacle ou grand galop : le Cheval de Feu portera-t-il les ambitions quinquennales chinoises ?</u>	Asie

### Études Économiques Groupe – Crédit Agricole S.A.

12, place des États-Unis – 92127 Montrouge Cedex

**Directeur de la publication :** Isabelle JOB-BAZILLE

**Rédacteurs en chef :** Paola MONPERRUS-VERONI, Tania SOLLOGOUB, Armelle SARDA

**Zone euro :** Alberto ALEDO, Ticiano BRUNELLO, Marianne PICARD, Paola MONPERRUS-VERONI (coordination zone euro), Sofia TOZY, Philippe VILAS-BOAS, Grégoire GLORIEUX

**États-Unis, Royaume-Uni, Irlande, pays scandinaves :** Slavena NAZAROVA

**Europe centrale et orientale, Asie centrale, géo-économie :**  
Tania SOLLOGOUB (coordination pays émergents), Nathan QUENTRIC

**Asie :** Sophie WIEVIORKA

**Amérique latine :** Catherine LEBOUGRE (coordination scénario), Jorge APARICIO LOPEZ

**Afrique du Nord, Moyen-Orient, Afrique sub-saharienne :** Laure DE NERVO, Morgane ABBAS

**Documentation :** Elisabeth SERREAU

**Statistiques :** Datalab ECO

**Réalisation et Secrétariat de rédaction :** Fabienne PESTY

**Contact :** [publication.eco@credit-agricole-sa.fr](mailto:publication.eco@credit-agricole-sa.fr)

Consultez les Études Économiques et abonnez-vous gratuitement à nos publications sur :

**Internet :** <https://etudes-economiques.credit-agricole.com/>

**Application Etudes ECO** disponible sur l'**App store** & sur **Google Play**

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.