

Perspectives

N°26/177 – 11 septembre 2026

ITALIE – La croissance tient, l'inflation repart

- La croissance du PIB se consolide au T2 à 0,2%.
- La consommation des ménages enregistre un deuxième trimestre consécutif de hausse, portée par les dépenses en biens durables.
- La remontée du prix du gaz et du pétrole entraîne de nouveau l'inflation à la hausse en août, alors que la confiance continue de s'améliorer.

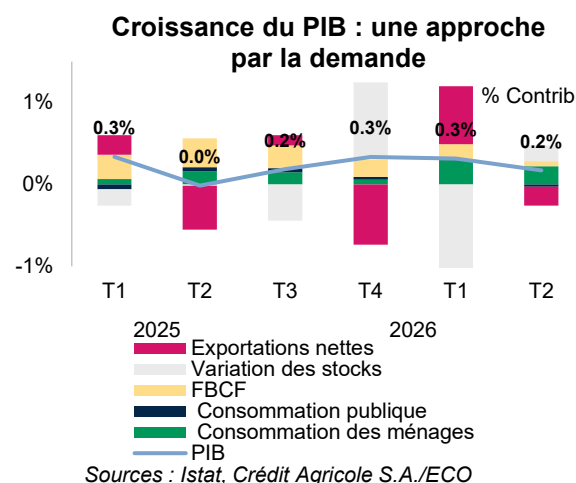
Une croissance soutenue au T2

La croissance italienne se montre robuste pour le deuxième trimestre consécutif, affichant une augmentation de 0,2% par rapport au premier trimestre. Avec cette nouvelle performance, l'acquis de croissance est revu à la hausse à 0,8% pour l'année, qui compte trois jours ouvrés de plus qu'en 2025.

Si le contexte international reste encore perturbé par les conséquences du conflit au Moyen-Orient, avec une inflation trimestrielle avoisinant les 3%, l'activité est restée solide sur le deuxième trimestre. La demande domestique a ainsi contribué à hauteur de 0,2 point de pourcentage, tandis que le commerce extérieur a retiré 0,2 point à la croissance, entièrement compensée par une contribution positive des stocks.

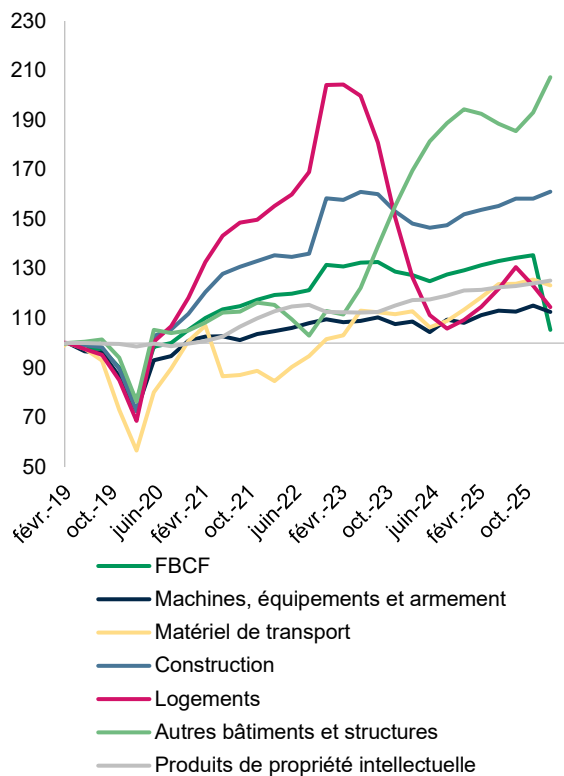
La croissance de la consommation reste le principal moteur de cette dynamique. Cette dernière augmente de 0,4% après une hausse de 0,5% au premier trimestre, soit un rythme qu'elle n'avait pas atteint depuis fin 2024. Si la croissance des dépenses de services ralentit par rapport au trimestre précédent, ce sont les dépenses en biens, et en particulier en biens durables, qui continuent à nourrir la demande des ménages. Ainsi, les dépenses en biens durables ont crû de 0,9% après 1%, avec une contribution d'un dixième de point. La reprise des biens durables s'explique en grande partie par la forte croissance des ventes

automobiles – les immatriculations ont augmenté de 10% sur le deuxième trimestre par rapport au deuxième trimestre 2025 – après une hausse en glissement de 9% le trimestre précédent, portée par la prime au véhicule électrique lancée à l'automne dernier.



Parallèlement, les dépenses publiques reculent sur le trimestre. Pour ce qui est de l'investissement, le tableau est davantage mitigé. La FBCF, dans son ensemble, a quasi stagné à 0,3% sur le trimestre, rompant avec le cycle de forte hausse entamé depuis le début 2025. Dans la continuité de ce qui était décrit dans les enquêtes, l'investissement productif est le premier à marquer le pas, reculant de 2,3% d'un trimestre sur l'autre, plombé également par la composante transport qui cède 1,9% sur le trimestre. Si la construction a augmenté, cette hausse est imputable en grande partie au rebond de plus de 7% dans le segment des bâtiments et travaux publics, alimenté par l'accélération des chantiers du PNRR. Cette reprise permet de compenser largement la baisse dans la construction de logements, un repli de l'ordre de 7% sur le trimestre, cumulant ainsi deux trimestres consécutifs de baisse.

Evolution de l'investissement dans les comptes nationaux (base =2019)



Sources : Istat, Crédit Agricole S.A./ECO

Enfin, la contribution négative du commerce extérieur s'explique davantage par une augmentation des importations par rapport au trimestre précédent. Les exportations continuent quant à elles de croître, mais à un rythme plus faible que celui du trimestre précédent.

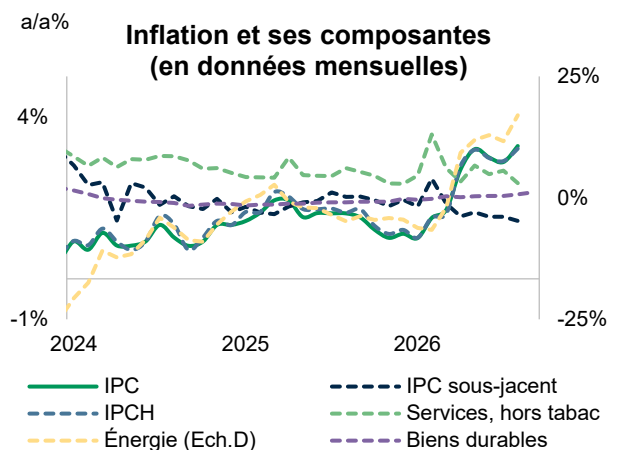
Du côté de l'offre, les branches de l'agriculture et de l'industrie manufacturière enregistrent des variations négatives sur le trimestre, compensées par un rebond dans le secteur de la construction et une croissance toujours soutenue dans les services. Dans le segment des services, la croissance des dépenses de consommation s'est également traduite par une accélération de l'activité de commerce et de distribution (+0,7%). Les activités scientifiques et administratives, ainsi que la croissance soutenue dans les activités d'information et de communication, participent à cet élan. Parallèlement, les activités financières et immobilières marquent le pas après le rebond du premier trimestre.

La croissance tendancielle du déflateur du PIB de 1,2% masque de fortes disparités parmi les composantes, avec un déflateur de la consommation qui se rapproche du chiffre d'inflation à 2,8%, tandis que celui des biens importés passe au-dessus de 5%.

Les heures travaillées sont restées stables par rapport au trimestre précédent, augmentant de 0,3% sur le trimestre. Si elles ont reculé dans l'agriculture et l'industrie, elles ont augmenté dans les services, tirées notamment par un rebond dans les activités financières et le commerce.

L'inflation augmente, la confiance aussi

L'inflation a enregistré une nouvelle hausse en août après s'être légèrement modérée en juillet, passant de 2,9% à 3,3%, soit son point le plus haut depuis le début du conflit autour du détroit d'Ormuz. Le rebond reste imputable à la hausse des prix énergétiques, tirée cette fois par la composante réglementée, elle-même liée à la hausse du coût de l'électricité (+18% en glissement annuel). Ce dernier reste fortement influencé par la hausse des prix du gaz au cours de la période estivale, ainsi que par la forte demande liée à la hausse de la climatisation pendant les fortes chaleurs. Le cours du gaz en Europe semble poursuivre cette trajectoire ascendante également en septembre, où il a dépassé les 70 euros le m³ après avoir presque doublé en août par rapport à l'été 2025 (de 33 à 62 euros le m³). La flambée des prix du pétrole impacte parallèlement le segment non réglementé, qui a atteint +17% en variation annuelle. Cette dynamique ne se répercute pas encore sur l'inflation sous-jacente, qui ralentit à 1,4% grâce à une modération des prix dans les biens mais aussi dans les services.

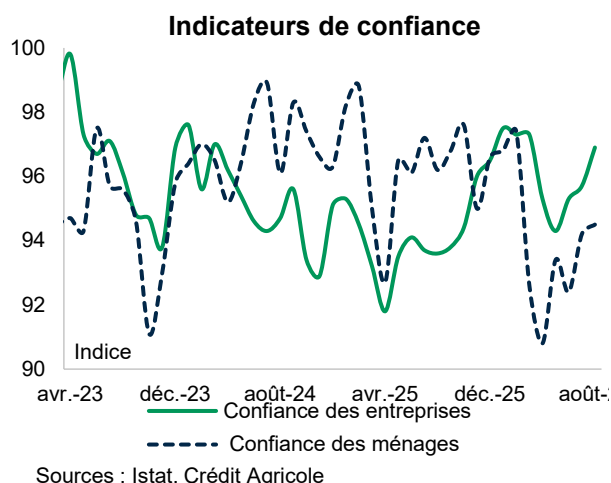


Sources : Istat; Crédit Agricole S.A./ECO

Si l'inflation augmente, cela ne semble avoir que peu d'effet sur la confiance des ménages, qui continue de s'améliorer par rapport au creux du mois de juin, avec des ménages qui anticipent une légère amélioration du climat économique ainsi que de leur situation future. Ils sont également plus optimistes dans leur perception du marché du travail, avec des anticipations de baisse du chômage, et prévoient une amélioration de leur capacité d'épargne, mais restent plus mesurés sur les possibilités d'achat de biens durables, qui avaient augmenté au cours des mois précédents.

Pour ce qui est du marché du travail, le taux de chômage s'est stabilisé à 5,8% en juillet, après la hausse du taux de chômage observée le mois précédent, en raison principalement d'une hausse du nombre d'actifs, alors même que l'emploi a continué de croître. Le taux d'emploi est quant à lui resté inchangé à 63,2%.

La confiance des entreprises se reprend légèrement durant le mois d'août. Cette amélioration de l'indice touche toutes les composantes, en particulier le secteur de la construction, qui enregistre le plus fort rebond, tandis que la confiance de l'industrie reste presque stable. Une lecture qui semble bien différente de ce que décrit l'indice des directeurs d'achat, qui affiche une baisse de l'indice en août, sous le seuil des 50, après avoir enregistré une hausse au cours de l'année, justifiée par un recul des commandes qui affecte la production. Des signes positifs nous viennent cependant du côté de la production, avec une hausse de la production industrielle en juillet après deux mois dans le rouge, principalement tirée par les biens de consommation, en rebond de 2% par rapport au mois précédent.



✓ **Notre opinion** – L'économie affiche de bonnes performances pour le deuxième trimestre consécutif, alors même que la dégradation de la situation internationale et ses effets sur l'inflation agissent comme une épée de Damoclès ; elle le doit principalement à des facteurs internes. Derrière une croissance somme toute de 0,2%, se cachent en effet d'importants mouvements parmi les composantes du PIB. La consommation, en premier lieu, confirme sa sortie de la phase léthargique qui l'avait caractérisée en 2025, mais elle le doit à un effet coup de pouce lié aux ventes de véhicules, portées par les subventions publiques. Sur l'investissement, le tuteur de cette robustesse reste sans conteste le plan de relance, qui, dans ses derniers élans, continue de soutenir l'investissement public. L'investissement productif, quant à lui, confirme ce qui était dit par les enquêtes et développé dans notre dernier scénario, en accusant un recul marqué. Enfin, si les effets acquis liés au logement portaient la prévision de croissance dans le secteur de la construction, les effets post-« superbonus », eux, tendent à se concrétiser. En revanche, il est difficile de dire si les enquêtes traduisent un simple rattrapage sectoriel ou un effet de reprise plus large. La croissance, chez certains voisins, semble néanmoins sortir l'industrie de son potentiel marasme, avec une hausse des exportations manufacturières en valeur de 4% sur les six premiers mois de l'année et une reprise des flux vers l'Allemagne, qui, sur le seul mois de juin, ont crû de 22% en glissement. Si la croissance continue de nous surprendre, le cycle « endo-européen » pourrait bien expliquer l'immunité relative de l'activité italienne au monde qui l'entoure.

Consultez nos dernières parutions en accès libre sur Internet :



Monde – Scénario macro-économique 2026-2027 – Juin 2026

[Un scénario de nouveau hautement conditionnel](#)

Date	Titre	Thème
11/09/2026	Allemagne – Élections en Saxe-Anhalt : une victoire écrasante de l'AfD sans majorité absolue	Allemagne
08/09/2026	Zone euro – Forte révision à la hausse de la croissance au T2 Etudes économiques - Crédit Agricole	Zone euro
04/09/2026	Monde – L'actualité de la semaine	Monde
01/09/2026	Philippines – Résister dans la tempête	Asie
14/08/2026	Royaume-Uni – Décentraliser pour croître ? Le pari du nouveau Premier ministre	Royaume-Uni
13/08/2026	Revolut, l'envers de l'écran	Fintech
03/08/2026	ROYAUME-UNI – Bank of England : pas d'urgence	Bank of England
31/07/2026	Stablecoin, le coût du rail ne dit rien du prix du voyage	Fintech
24/07/2026	Maroc – Les atouts du pilotage économique et de la stabilité dans un monde incertain	Maroc
22/07/2026	France – Immobilier résidentiel : la construction de logements neufs est-elle à la hauteur des besoins d'ici 2040 ?	France, immobilier
21/07/2026	Revolut, un AIR de mystère	Fintech

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 LBOUGRE (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 : Nathalie MARCET

Contact : 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 saurait donc engager sa responsabilité au titre de la divulgation ou de l'utilisation des informations contenues dans cette publication.