

Perspectives

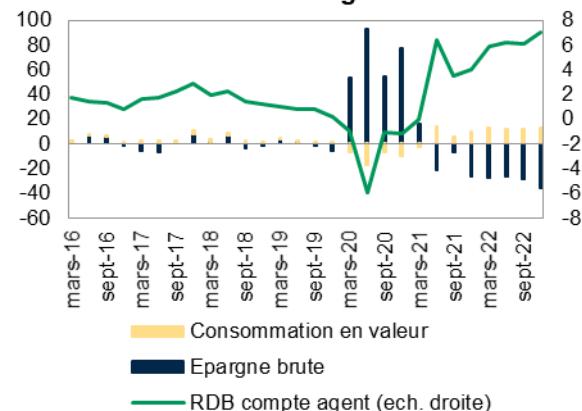
N°23/106 – 13 avril 2023

ITALIE – Compte d'agent au T4-2022 La consommation des ménages faiblit et les marges des entreprises se maintiennent

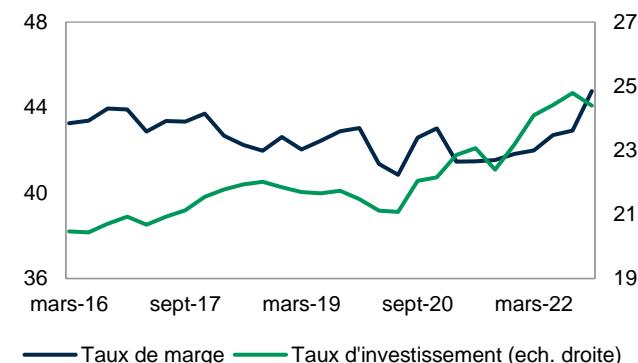
Le pic d'inflation s'est traduit par une nette érosion du pouvoir d'achat des ménages au T4-2022, le revenu disponible réel affichant une baisse de 3,5% sur le trimestre et de 3,7% sur un an. Le revenu disponible brut nominal croît sensiblement (+1% sur le trimestre et +7% sur un an), à un rythme beaucoup plus modéré que celui de l'inflation. Sous l'effet de la hausse des prix, les dépenses de consommation finale des ménages en valeur progressent de 3% sur le trimestre et de 12,8% sur un an. Toutefois, la consommation montre les premiers signes d'un essoufflement avec une contraction de 1,6% du volume au quatrième trimestre et un ralentissement à +1,6% par rapport au T4-2021 (après +3,7% en g.a. au T3). Ce déclin trimestriel de la consommation au T4 concerne l'ensemble des catégories de biens. Dans le même temps, les ménages continuent de réduire leur épargne qui recule de 18,7% sur le trimestre et de 26,4% sur l'année. Si la baisse de l'épargne observée depuis fin 2020 s'explique en partie par une normalisation du comportement des agents à la suite du surplus d'épargne constitué lors de la pandémie, la contraction de cette dernière s'intensifie avec la dégradation du pouvoir d'achat. Le taux d'épargne chute à 7,3% (contre 12,2% un an auparavant), un niveau inférieur à celui d'avant pandémie. Côté investissement, la formation brute de capital fixe (FBCF) des ménages enregistre une croissance de 1,3% sur le trimestre et de 8,9% sur un an.

Du côté des entreprises, la valeur ajoutée brute des sociétés non financières (SNF) accélère, enregistrant une hausse de 3,3% sur le trimestre et de 8,4% par rapport au T4 2021. La rémunération des salariés progresse quant à elle à un rythme moins soutenu, de 1% sur le trimestre et de 5,5% sur un an. Ces évolutions combinées se répercutent sur l'excès brut d'exploitation (EBE) qui affiche une croissance de 7,8% sur le trimestre et de 16% sur un an. Le taux de marge des entreprises atteint un plus haut niveau depuis 2008, à 44,8% (+2,9 pp sur un an). La remontée des taux liée au resserrement de la politique monétaire a entraîné une hausse des intérêts versés. Ces dernières ont toutefois maintenu à la hausse le versement de dividende au T4 2022 (+7,3% sur un an) alors que leur épargne ne progresse que sensiblement (+2,5% sur un an). Le taux d'épargne des SNF diminue à 23,9% (après 24,8% au T4 2021). L'investissement des entreprises se redresse légèrement sur

Utilisation du revenu disponible brut des ménages



Taux de marge et taux d'investissement des SNF



le trimestre (+1,7% après +1,6% au T3) mais ralentit par rapport à la même période de l'année précédente (+14,1%, après +14,5%). Malgré une perte de 0,4 pp sur le trimestre, le taux d'investissement se maintient à un niveau supérieur à celui d'avant-crise (24,4%). Par conséquent, le taux d'autofinancement des entreprises s'améliore légèrement sur le trimestre (+1,2 pp) mais se contracte nettement sur un an (-8,0 pp), pénalisé par la faible croissance de l'épargne.

Concernant les finances publiques, l'Italie a été contrainte de revoir son déficit public à la hausse en 2022 à 8% (vs 5,6% initialement prévu) afin de tenir compte d'une directive introduite par Eurostat en février qui modifie la comptabilisation des crédits d'impôt dans le budget de l'État. L'analyse des comptes des secteurs fait état d'une hausse des recettes des administrations publiques au T4 2022 (+6,8%), représentant 56,5% du PIB, un niveau relativement stable par rapport à un an. Les dépenses publiques augmentent quant à elles à un rythme moins soutenu (+5,7% sur un an) mais s'établissent à 62,1% du PIB, en hausse. Le solde public est néanmoins déficitaire à -5,6% du PIB au T4. Hors intérêts, le déficit primaire s'est sensiblement atténué sur le trimestre à 3,4 Mds€ (vs 5,8Mds€ au T4-2021), soit -0,7% du PIB (vs -1,2% du PIB au T4-2021). La progression moins rapide des recettes fiscales (4,6% sur un an) par rapport à celle du PIB réduit la pression fiscale à 50,5% du PIB au T4 (vs 51,50% au T4 2021).

☒ Notre opinion – *L'analyse des comptes des secteurs institutionnels italiens fait état d'une détérioration du pouvoir d'achat des ménages au quatrième trimestre. L'indice des prix à la consommation a augmenté à un rythme plus rapide que celui du revenu disponible nominal, pesant sur la consommation et l'épargne. Les entreprises affichent quant à elles des marges élevées. L'investissement reste dynamique bien qu'en perte de vitesse. De leur côté, les finances publiques présentent une légère amélioration par rapport au T4-2021.*

Article publié le 7 avril 2023 dans notre hebdomadaire [Monde – L'actualité de la semaine](#)

Consultez nos dernières parutions en accès libre sur Internet :

Date	Titre	Thème
13/04/2023	<u>Fragmentation du commerce mondial – Tentations et évaluations</u>	Monde
12/04/2023	<u>France – Scénario 2023-2024 : l'activité plie mais ne rompt pas</u>	France
07/04/2023	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
07/04/2023	<u>Monde – Scénario macro-économique 2023-2024 : un ralentissement "baroque"</u>	Monde
06/04/2023	<u>La Chine, un prêteur en dernier ressort sélectif et gourmand</u>	Asie
05/04/2023	<u>Fintech Outlook T1 2023 – Muscler son jeu !</u>	Fintech
04/04/2023	<u>Zone euro – L'inflation sans surprise à la baisse en mars</u>	Zone euro
03/04/2023	<u>France – Recul anticipé de l'inflation en mars</u>	France
31/03/2023	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
30/03/2023	<u>Le spectre de la crise politique plane de nouveau en Thaïlande</u>	Asie
30/03/2023	<u>Afrique du Sud – Une fin d'année peu réjouissante</u>	Afrique du Sud
29/03/2023	<u>Slovénie – Entre résilience et fragilisation</u>	Europe centrale & orientale
28/03/2023	<u>Parole de banques centrales – BOE : la fin du resserrement ?</u>	Royaume-Uni, BOE
28/03/2023	<u>Italie – Lancement du chantier de la réforme fiscale</u>	Italie
24/03/2023	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
23/03/2023	<u>En Afrique de l'Ouest, cacao et déforestation vont de pair</u>	Afrique
23/03/2023	<u>Zone euro – Légère reprise de la production industrielle en janvier</u>	Zone euro
22/03/2023	<u>Chine – S'armer encore de patience</u>	Chine
21/03/2023	<u>Algérie – La bonne conjoncture pétrolière améliore la balance des paiements</u>	Algérie
21/03/2023	<u>Croatie – Une entrée réussie dans la zone euro</u>	Croatie
20/03/2023	<u>BCE : le débat se déplace du taux d'intérêt d'équilibre vers le concept de taux d'intérêt de stabilité financière</u>	Zone euro, BCE

Crédit Agricole S.A. — Direction des Études Économiques

12 place des États-Unis – 92127 Montrouge Cedex

Directeur de la Publication : Isabelle Job-Bazille

Rédacteur en chef : Armelle Sarda

Documentation : Dominique Petit – **Statistiques :** Data Lab

Secrétariat de rédaction : Véronique Champion

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/>

iPad : application **Etudes ECO** disponible sur App store

Android : application **Etudes ECO** disponible 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.