



BANCA D'ITALIA
EUROSISTEMA

Économies régionales

L'économie de la Vallée d'Aoste
Rapport annuel

Juin 2025

2025

2



BANCA D'ITALIA
EUROSISTEMA

Économies régionales

L'économie de la Vallée d'Aoste

Rapport annuel

Numéro 2 - Juin 2025

La série Économies régionales vise à présenter des études et une documentation sur les aspects territoriaux de l'économie italienne. Elle comprend les rapports annuels régionaux, les notes méthodologiques et économiques connexes, ainsi que la publication annuelle *L'économie des régions italiennes. Tendances récentes et aspects structurels* et la publication semestrielle *La demande et l'offre de crédit au niveau territorial*.

Ce rapport a été rédigé par la Succursale régionale de Turin de la Banque d'Italie en collaboration avec la Filiale régionale d'Aoste. Nous tenons à remercier chaleureusement les institutions, les opérateurs économiques, les établissements de crédit, les associations professionnelles et tous les autres organismes qui ont permis de collecter le matériel statistique et d'acquérir les informations nécessaires.

Rédacteurs

Luciana Aimone Gigio (coordinatrice), Luca Brugnara, Silvia Anna Maria Camussi, Alessandro Cavallero, Gabriella Dardano, Cristina Fabrizi, Alessandra Giammarco, Giovanna Giuliani, Anna Laura Mancini, Emanuela Marini, Andrea Orame et Giuseppe Reale. Paola De Rosi s'est chargée des questions éditoriales.

Giorgio Clemente a contribué à la rédaction de certaines sections du document.

© Banca d'Italia, 2025

Adresse

Via Nazionale, 91 – 00184 Rome – Italie

Site Internet

<http://www.bancaditalia.it>

Filiale de Aoste

Avenue du Conseil des Commis, 21 – 11100 Aoste

Téléphone

+39 0165 307611

ISSN 2283-9615 (imprimé)

ISSN 2283-9933 (en ligne)

Tous droits réservés. La reproduction à des fins didactiques et non commerciales est autorisée, à condition de mentionner la source.

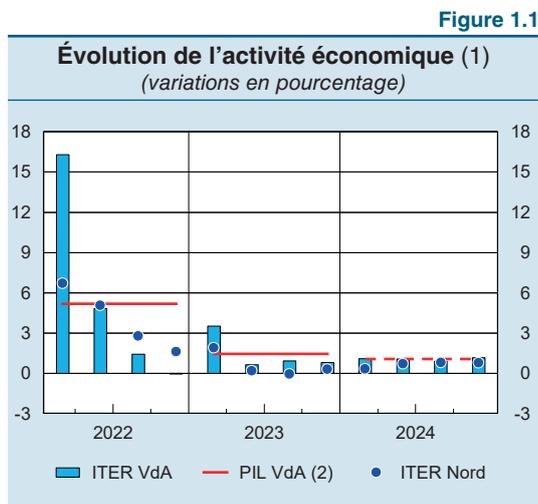
Mis à jour avec les données disponibles au 29 mai 2025, sauf indication contraire.

Conception graphique et impression: *Service d'édition et d'impression, Banque d'Italie, Rome.*

VUE D'ENSEMBLE

Le cadre macroéconomique. – En 2024, l'économie de la Vallée d'Aoste a poursuivi sa croissance à un rythme modéré. Selon l'indicateur trimestriel de l'économie régionale (ITER) élaboré par la Banca d'Italia, le PIB aurait augmenté en termes réels d'environ 1 %, soit un taux légèrement supérieur à la moyenne nationale ainsi qu'à celle des régions du Nord (fig. 1.1).

Les perspectives pour l'année en cours restent entourées d'une incertitude accrue liée aux tensions géopolitiques et commerciales grandissantes. Le durcissement des barrières tarifaires aurait toutefois des effets directs globalement moins marqués dans la région par rapport à la moyenne nationale, en raison de la moindre exposition de l'économie valdôtaine aux échanges commerciaux avec les États-Unis.



Source : Banca d'Italia et Istat. Cf. dans les *Notes méthodologiques. Rapports annuels régionaux 2024*, rubrique *Indicateurs ITER et Regio-coin*.

(1) Variations en pourcentage en volume par rapport à la période correspondante ; données non corrigées des jours ouvrables. – (2) Pour le PIB, la variation annuelle est de source Istat jusqu'en 2023 et ITER pour 2024.

Les entreprises. – En 2024, l'activité dans le secteur industriel a enregistré une progression modérée, bénéficiant de la reprise de la demande étrangère. Les exportations sont en effet reparties à la hausse, de manière étendue à la quasi-totalité des principaux secteurs, à contre-courant de la tendance observée au niveau national. Dans le secteur de la construction, la phase d'expansion marquée, qui se poursuivait depuis trois ans, s'est interrompue ; la production est néanmoins restée à des niveaux élevés, soutenue notamment par le bâtiment public. Le marché immobilier s'est stabilisé après le ralentissement de 2023, affichant une reprise progressive de la demande au cours de l'année. L'expansion de l'activité dans les services s'est atténuée. Dans le secteur touristique, particulièrement important pour la région, la hausse des nuitées des touristes étrangers a compensé la baisse de celles des visiteurs nationaux ; les inondations survenues au début de la saison estivale ont toutefois affecté la dynamique du secteur. La fermeture du tunnel du Mont-Blanc, plus prolongée par rapport à 2023, a eu des répercussions sur le secteur des transports, avec une baisse du trafic de poids lourds concentrée sur les mois de septembre et octobre.

Selon les indications des entreprises, l'investissement aurait diminué au cours de l'année, notamment dans le secteur manufacturier. La conjoncture encore favorable a contribué au maintien de conditions économiques et financières globalement solides des entreprises. La liquidité est restée élevée et, conjuguée à une propension à l'investissement plus faible, elle a contribué à la baisse de la demande de financements bancaires. La baisse des prêts a concerné toutes les tailles d'entreprises et les principales branches d'activité économique, à l'exception du secteur manufacturier ; les conditions

d'offre de crédits sont restées globalement inchangées et toujours marquées par la prudence. L'assouplissement monétaire a favorisé une baisse progressive des taux d'intérêt appliqués par les banques sur les crédits. La qualité du crédit a différé selon les branches sectorielles, montrant une amélioration pour les entreprises des secteurs manufacturier et de la construction, contre une dégradation pour celles du tertiaire.

Le marché du travail et les ménages. – En 2024, la croissance de l'emploi s'est poursuivie, bien qu'à un rythme plus modéré que l'année précédente, soutenue exclusivement par l'emploi salarié. La participation au marché du travail a augmenté grâce aux classes d'âge plus avancées, tandis qu'une légère baisse a été enregistrée pour les cohortes plus jeunes. Le taux de chômage a encore légèrement diminué. À l'horizon futur, la diffusion croissante de l'intelligence artificielle pourrait, d'une part, entraîner la substitution de certains travailleurs et, d'autre part, soutenir leur activité en augmentant leur productivité : par rapport au reste du Pays, le marché du travail de la Vallée d'Aoste semble moins exposé à ces deux effets potentiels de ce changement technologique. Le revenu disponible des ménages a continué d'augmenter en termes réels, bénéficiant également de la baisse de l'inflation. Le revenu du travail a été soutenu par la hausse des salaires et de l'emploi. La consommation est restée stable, après l'expansion modérée enregistrée en 2023.

En 2024, la baisse des crédits aux ménages accordés par les banques et les sociétés financières s'est atténuée, profitant de la diminution des taux d'intérêt qui a soutenu la demande. Le crédit à la consommation a continué d'augmenter, mais à un rythme plus modéré que l'année précédente. Les nouveaux crédits à l'habitat sont repartis à la hausse ; le moindre coût des crédits à l'habitat à taux fixe par rapport à ceux à taux variable a continué de favoriser le recours aux premiers. La capacité de remboursement des ménages n'a pas connu de variations significatives.

Les dépôts bancaires des ménages ont diminué de manière plus contenue qu'en 2023. Le processus de réallocation de l'épargne en faveur d'instruments financiers plus rémunérateurs s'est poursuivi, bien que de façon moins intense.

Les finances publiques décentralisées. – Les dépenses d'investissement des collectivités territoriales ont fortement augmenté, soutenues par la reprise des investissements propres des collectivités et par la mise en œuvre progressive des interventions financées par le *Plan national de relance et de résilience* (PNRR). Bien que la majorité des ressources du Plan soit affectée à des établissements publics, un peu plus de 15 pour cent relèvent directement d'acteurs privés. En ce qui concerne les missions dans lesquelles s'articule le PNRR, plus de la moitié des financements est concentrée sur des projets consacrés à la numérisation, à l'innovation, à la compétitivité ainsi qu'à la révolution verte et à la transition écologique. Les entreprises sont également impliquées indirectement, à travers l'attribution de marchés publics portant sur la réalisation d'infrastructures publiques ou la fourniture de biens et services, dans une proportion relativement élevée dans la région par rapport à la moyenne nationale. La réduction du stock global de la dette des administrations locales valdôtaines s'est poursuivie au cours de l'année, tombant à des niveaux très bas, grâce notamment à l'utilisation de l'excédent budgétaire de la Région.

Croissance, productivité et innovation. – Entre 2007 et 2023, l'économie régionale et l'économie nationale ont traversé plusieurs phases récessives marquées. Toutefois, alors qu'en 2023 l'Italie avait largement retrouvé le niveau de valeur ajoutée du début

de période, la Vallée d'Aoste affichait encore une valeur inférieure de plus de 6 points de pourcentage par rapport à celle de 2007. Cette divergence par rapport au reste du Pays s'explique notamment par la forte contraction de la population en âge de travailler et par la baisse de la productivité. Cette dernière est imputable à une dégradation de la productivité globale des facteurs (PGF), c'est-à-dire du degré d'efficacité dans la combinaison entre le capital et le travail, seulement partiellement compensée par la hausse de l'intensité capitalistique. Dans le cadre d'une comparaison territoriale, la Vallée d'Aoste affiche une présence moindre de start-up innovantes, reflet de sa spécialisation productive spécifique ; toutefois, à secteur équivalent, la diffusion de ces entreprises y est plus marquée. Parmi les facteurs déterminants pour la croissance et la productivité figure le capital humain : l'Université de la Vallée d'Aoste a contribué à élever le niveau d'instruction, même si l'offre de formation limitée influence la disponibilité de diplômés dans les disciplines STEM et avec des compétences en technologies de l'information et de la communication (TIC). Le développement numérique de la région en a également souffert : malgré les améliorations des dernières années, il reste inférieur à la moyenne nationale ; le niveau de compétences numériques de la population est modeste et l'utilisation d'outils numériques avancés par les entreprises demeure limitée. Selon les indicateurs utilisés, la qualité de l'action publique, qui influence le contexte dans lequel les différents acteurs opèrent, se situe au-dessus de la moyenne nationale.