



Bruxelles, le 23.5.2018  
COM(2018) 428 final

## **RAPPORT DE LA COMMISSION**

### **Italie**

**Rapport établi conformément à l'article 126, paragraphe 3, du traité sur le  
fonctionnement de l'Union européenne**

# RAPPORT DE LA COMMISSION

## Italie

### Rapport établi conformément à l'article 126, paragraphe 3, du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne

#### 1. INTRODUCTION

L'article 126 du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne (TFUE) définit la procédure concernant les déficits excessifs (PDE). Cette procédure est précisée dans le règlement (CE) n° 1467/97 du Conseil visant à accélérer et à clarifier la mise en œuvre de la procédure concernant les déficits excessifs<sup>1</sup>, qui fait partie du pacte de stabilité et de croissance. Le règlement (UE) n° 473/2013<sup>2</sup> arrête des dispositions spécifiques applicables aux États membres de la zone euro soumis à une PDE.

En vertu de l'article 126, paragraphe 2, du TFUE, il incombe à la Commission d'examiner si la discipline budgétaire a été respectée, et ce, sur la base de deux critères: a) si le rapport entre le déficit public prévu ou effectif et le produit intérieur brut (PIB) dépasse la valeur de référence de 3 %; et b) si le rapport entre la dette publique et le PIB dépasse la valeur de référence de 60 %, à moins qu'il ne diminue suffisamment et ne s'approche de la valeur de référence à un rythme satisfaisant.

L'article 126, paragraphe 3, du TFUE dispose que si un État membre ne satisfait pas aux exigences de ces critères ou de l'un d'eux, la Commission élabore un rapport, qui doit «examine[r] également si le déficit public excède les dépenses publiques d'investissement et t[enir] compte de tous les autres facteurs pertinents, y compris la position économique et budgétaire à moyen terme de l'État membre».

Le présent rapport, qui constitue la première étape de la PDE, examine si l'Italie respecte ou non le critère de la dette prévu par le traité, en tenant dûment compte du contexte économique et des autres facteurs pertinents. Le 22 novembre 2017, la Commission a adressé aux autorités italiennes une lettre<sup>3</sup> leur annonçant son intention de réévaluer, au printemps 2018, le respect par l'Italie du critère de la dette, sur la base des données réelles pour 2017 et du budget définitif pour 2018 adopté par le Parlement italien.

---

<sup>1</sup> JO L 209 du 2.8.1997, p. 6. Le présent rapport tient également compte des spécifications relatives à la mise en œuvre du pacte de stabilité et de croissance et des lignes directrices concernant le contenu et la présentation des programmes de stabilité et de convergence, approuvées par le Conseil Ecofin le 5 juillet 2016 et disponibles à l'adresse suivante (en anglais):

[http://ec.europa.eu/economy\\_finance/economic\\_governance/sgp/pdf/coc/code\\_of\\_conduct\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/economy_finance/economic_governance/sgp/pdf/coc/code_of_conduct_en.pdf)

<sup>2</sup> Règlement (UE) n° 473/2013 du Parlement européen et du Conseil établissant des dispositions communes pour le suivi et l'évaluation des projets de plans budgétaires et pour la correction des déficits excessifs dans les États membres de la zone euro (JO L 140 du 27.5.2013, p. 11).

<sup>3</sup> Voir [https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-economic-governance-monitoring-prevention-correction/stability-and-growth-pact/annual-draft-budgetary-plans-dbps-euro-area-countries/draft-budgetary-plans-2018\\_en](https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-economic-governance-monitoring-prevention-correction/stability-and-growth-pact/annual-draft-budgetary-plans-dbps-euro-area-countries/draft-budgetary-plans-2018_en)

Les données communiquées par les autorités en avril 2018<sup>4</sup>, et validées ultérieurement par Eurostat<sup>5</sup>, montrent que le déficit public de l'Italie est tombé à 2,3 % du PIB en 2017 (contre 2,5 % en 2016), tandis que la dette s'est stabilisée à 131,8 % du PIB (contre 132,0 % en 2016), au-dessus de la valeur de référence de 60 % du PIB. Pour 2018, le programme de stabilité de 2018<sup>6</sup> de l'Italie (PS), tel qu'adopté par le gouvernement le 26 avril 2018, prévoit que le ratio de la dette au PIB diminuera de 1 point de pourcentage pour s'établir à 130,8 %. Pour 2019, le programme de stabilité table sur un nouveau recul (de 2,8 points de pourcentage) du ratio de la dette au PIB, à 128,0 %. Sur la base des données communiquées et des prévisions du printemps 2018 de la Commission, l'Italie n'a respecté la référence d'ajustement du ratio de la dette ni en 2016 (écart de 5,9 % du PIB) ni en 2017 (écart de 5,1 % du PIB) (voir tableau 1).

Globalement, le non-respect par l'Italie de la référence d'ajustement du ratio de la dette en 2016 et 2017 semble établir, à première vue, l'existence d'un déficit excessif au sens du pacte de stabilité et de croissance, avant toutefois que ne soient pris en compte tous les facteurs énoncés ci-après. En outre, selon les prévisions du printemps 2018 de la Commission, le ratio d'endettement de l'Italie devrait dépasser la référence d'ajustement du ratio de la dette en 2018 ainsi qu'en 2019 (écart de 5,1 % du PIB pour chacune de ces deux années).

La Commission a donc élaboré le présent rapport pour évaluer de manière exhaustive l'écart par rapport à la référence d'ajustement du ratio de la dette et examiner si le lancement d'une procédure de déficit excessif est justifié lorsque tous les facteurs pertinents sont pris en compte. La partie 2 du rapport examine le critère du déficit. La partie 3 examine le critère de la dette. La partie 4 concerne l'investissement public et les autres facteurs pertinents, dont l'évaluation du respect de la trajectoire d'ajustement requise en direction de l'objectif à moyen terme (OMT). Le présent rapport tient compte des prévisions du printemps 2018 de la Commission, publiées le 3 mai 2018.

---

<sup>4</sup> Conformément au règlement (CE) n° 479/2009 du Conseil, les États membres doivent notifier à la Commission, deux fois par an, leur déficit public et leur dette publique prévus et effectifs. Les données les plus récemment communiquées par l'Italie sont disponibles sur: <http://ec.europa.eu/eurostat/web/government-finance-statistics/excessive-deficit-procedure/edp-notification-tables>

<sup>5</sup> Communiqué de presse Eurostat n° 69/2018 du 23 avril 2018, disponible sur: <http://ec.europa.eu/eurostat/documents/2995521/8824490/2-23042018-AP-EN.pdf/6e5b346e-e302-4132-920a-854b00ac196d>

<sup>6</sup> [https://ec.europa.eu/info/2018-european-semester-national-reform-programmes-and-stability-convergence-programmes\\_en](https://ec.europa.eu/info/2018-european-semester-national-reform-programmes-and-stability-convergence-programmes_en)

**Tableau 1: Déficit public et/ou dette publique (en % du PIB) <sup>a</sup>**

		2015	2016	2017	2018		2019	
					COM	PS	COM	PS
Critère du déficit	Solde des administrations publiques	-2,6	-2,5	-2,3	-1,7	-1,6	-1,7	-0,8
	Dette publique brute	131,5	132,0	131,8	130,7	130,8	129,7	128,0
Critère de la dette	Écart par rapport à la référence d'ajustement de la dette	s.o.	5,9	5,1	5,1	1,3	5,1	0,8
	Variation du solde structurel	0,2	-0,8	-0,3	0,0	0,1	-0,3	0,7
	ASLM requis	3,4	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.

Notes:

<sup>a</sup> En pourcentage du PIB sauf indication contraire. «S.o.» est l'abréviation de «sans objet».

Sources: Services de la Commission, programme de stabilité (PS) 2018 de l'Italie et prévisions de la Commission du printemps 2018.

## 2. CRITERE DU DEFICIT

*L'Italie a accompli un effort budgétaire important entre 2010 et 2013: elle a porté son excédent primaire à plus de 2 % du PIB et elle est sortie de la procédure concernant les déficits excessifs en 2013, son déficit nominal ayant été maintenu à un niveau ne dépassant pas 3 % du PIB à partir de 2012 (contre plus de 5 % en 2009). Toutefois, son orientation budgétaire s'est assouplie ces dernières années. En 2017, l'excédent primaire a reculé à 1,5 % et le déficit nominal s'est stabilisé autour de 2,3 % du PIB. Mais ils devraient tous deux s'améliorer en 2018, à la faveur d'une hausse de l'inflation. Selon les estimations, le solde primaire structurel de l'Italie a diminué de moitié entre 2013 et 2017 (de 4,2 % à 2,1 % du PIB) et devrait encore se contracter sur la période 2018-2019. À la faveur également d'une baisse des dépenses d'intérêt, l'assouplissement budgétaire a en partie servi à alléger la pression fiscale et à faciliter l'adoption et la mise en œuvre de réformes structurelles<sup>7</sup>.*

Le déficit public de l'Italie est chiffré à 2,3 % du PIB en 2017. Selon le programme de stabilité de 2018 ainsi que d'après les prévisions du printemps 2018 de la Commission, il devrait respecter la valeur de référence de 3 % du PIB prévue par le traité durant la période 2018-2019. La Commission prévoit que le déficit reculera encore en 2018 pour s'établir à 1,7 % du PIB, puis restera stable en 2019, dans l'hypothèse de politiques inchangées. Les projections de déficit du programme de stabilité sont globalement conformes à celles de la Commission pour 2018 (1,6 % du PIB), mais nettement inférieures pour 2019 (0,8 % au lieu de 1,7 %), en raison d'une croissance du PIB réel plus élevée (1,4 % contre 1,2 %), et d'une augmentation de la TVA toujours prévue pour 2019, représentant un montant d'environ 12,5 milliards d'EUR (ou 0,7 % du PIB), que la Commission n'a pas intégrée dans ses prévisions fondées sur l'hypothèse de politiques inchangées, cette augmentation ayant été abrogée à

<sup>7</sup> Par exemple, la réforme du marché du travail (le «Jobs Act») ainsi que l'investissement dans l'innovation grâce à des mesures d'incitation fiscales. Un examen de ces mesures d'incitation est présenté dans le rapport 2018 de la Commission sur l'Italie.

plusieurs reprises au cours des dernières années. Pour 2020, le programme de stabilité table sur un nouveau recul du déficit à un niveau proche de zéro.

L'Italie respecte ainsi le critère du déficit au sens du traité et du règlement (CE) n° 1467/97.

### 3. CRITERE DE LA DETTE

*Après s'être accru d'environ 5 points de pourcentage par an en moyenne au cours de la récession à double creux qui a caractérisé la période 2008-2013, le ratio de la dette publique au PIB de l'Italie a continué d'augmenter en 2014-2015, mais au rythme plus lent de 1 point de pourcentage par an en moyenne, avant de se stabiliser autour de 132 % en 2016-2017. À partir de 2018, le ratio de la dette devrait diminuer, principalement à la faveur d'une croissance nominale plus forte, pour tomber en dessous de 130 % du PIB d'ici à 2019. Des conditions de financement favorables soutiennent la reprise économique et réduisent l'effet «boule de neige». Cependant, le niveau encore faible de l'inflation, l'augmentation limitée de l'excédent primaire et les recettes de privatisations inférieures aux objectifs continuent de freiner le rythme de la réduction de la dette. Si les risques entourant le refinancement de la dette publique sont restreints à court terme, le niveau élevé de l'endettement reste une source importante de vulnérabilité pour l'économie italienne.*

Après l'abrogation de la PDE en juin 2013, l'Italie a bénéficié d'une période de transition de trois ans (de 2013 à 2015) en ce qui concerne le respect de la référence d'ajustement du ratio de la dette. À l'expiration de cette période de transition, en 2016, la référence standard d'ajustement du ratio de la dette est devenue applicable. D'après les données communiquées et selon les prévisions de la Commission, l'écart par rapport à la référence d'ajustement du ratio de la dette s'élevait à 5,9 % du PIB en 2016 et à 5,1 % en 2017. En outre, aussi bien d'après le programme de stabilité pour 2018 que d'après les prévisions de la Commission, l'Italie ne devrait respecter la référence d'ajustement du ratio de la dette ni en 2018 (écart de 1,3 % selon le PS et de 5,1 % du PIB selon les prévisions de la Commission) ni en 2019 (écart de 0,8 % et de 5,1 % du PIB, respectivement).

Plus précisément, le ratio de la dette au PIB a atteint 131,8 % en 2017, ce qui correspond, par rapport à 2016, à une diminution de 0,2 point de pourcentage. Cette diminution a été limitée en partie par la persistance d'un effet «boule de neige» dans le sens d'un creusement de la dette, car bien que le coût implicite réel de la dette<sup>8</sup> ait progressivement diminué (à 2,3 %, contre 2,7 % en 2013), il est resté supérieur à la croissance du PIB réel (1,5 %). En effet, les taux d'intérêt réels au comptant sur les nouvelles émissions de titres d'État, proches de zéro pendant la période 2015-2017, n'ont été que progressivement répercutés sur les coûts réels du service de l'encours de la dette, compte tenu de la durée de la dette italienne et de la période de refinancement, conjuguées au faible niveau d'inflation (croissance du déflateur du PIB de 0,6 %) – voir également l'encadré 1 et le graphique 1. Le différentiel positif entre taux d'intérêt et taux de croissance (0,8 point de pourcentage, contre 1,3 en 2015-2016) s'est traduit par la persistance d'un effet «boule de neige» encore important dans le sens d'un creusement de la dette (1,1 % du PIB, contre 1,7 % en 2015-2016 – voir tableau 2). D'un

---

<sup>8</sup> Le coût implicite réel de la dette au moment  $t$  peut être défini comme le rendement nominal payé par l'État pour le service de l'encours de la dette en  $t-1$ , net de l'incidence de l'inflation au moment  $t$ . Dans le Tableau 2, la variation annuelle du ratio de la dette au PIB due au coût implicite réel de la dette peut être obtenue en additionnant les contributions respectives des dépenses d'intérêts (effet d'accroissement de la dette) et du déflateur du PIB (effet de réduction de la dette).

autre côté, l'excédent primaire globalement stable à 1,5 % du PIB a permis de freiner la dynamique de la dette en 2017. L'ajustement stocks-flux a eu un léger effet d'accroissement de la dette en 2017 (0,2 %), principalement dû à l'incidence des dérivés et au soutien au secteur bancaire<sup>9</sup>, partiellement compensé par la réduction du coussin de liquidité, tandis qu'il n'y a pas eu de recettes de privatisations<sup>10</sup>.

Pour 2018, le programme de stabilité prévoit que le ratio de la dette au PIB reculera à 130,8 %, soit une baisse de 1 point de pourcentage par rapport à son niveau de 2017. Cette dynamique favorable résulte principalement d'un effet «boule de neige» qui s'est enfin inversé dans le sens d'une réduction la dette (-0,2 % du PIB)<sup>11</sup>, et d'une légère amélioration de l'excédent primaire (à 1,9 % du PIB), qui font plus que compenser l'effet de creusement de la dette de l'ajustement stocks-flux (1,1 % du PIB). La Commission table sur un recul de la dette à 130,7 % du PIB en 2018, globalement conforme à la prévision du programme de stabilité. La légère différence par rapport à cette dernière tient à un ajustement stocks-flux légèrement plus faible (0,9 % du PIB contre 1,1 % dans le programme de stabilité) du fait d'une différence moins grande entre comptabilité de caisse et comptabilité d'exercice, alors que l'accumulation nette d'actifs financiers est plus faible dans les projections du gouvernement, notamment parce que celles-ci incluent 0,3 % de PIB de recettes de privatisations que les prévisions de la Commission n'intègrent pas, compte tenu des incertitudes entourant la formation d'un nouveau gouvernement et de la tendance récente des recettes de privatisations à être inférieures aux objectifs.

Pour 2019, le programme de stabilité table sur une nouvelle baisse importante du ratio de la dette au PIB à 128,0 %, principalement liée à une forte augmentation du solde primaire (à 2,7 % du PIB) et à un effet «boule de neige» dans le sens d'une réduction de la dette (-0,5 % du PIB) s'expliquant par une croissance du PIB nominal plus forte par rapport à 2018, également due à l'augmentation de la TVA et seulement en partie contrebalancée par un ajustement stocks-flux creusant la dette (0,6 % du PIB). La Commission prévoit quant à elle un recul moins marqué du ratio de la dette au PIB en 2019, à 129,7 %. Cette différence de prévision est également liée à l'absence d'une augmentation de la TVA et à une croissance du PIB réel plus faible, impliquant un excédent primaire moins élevé (1,7 % du PIB). De plus, du fait d'une croissance du PIB nominal plus faible (2,5 % contre 3,2 %), l'effet «boule de neige» est à nouveau légèrement dans le sens d'un creusement de la dette (0,3 %) dans les prévisions de la Commission. Enfin, la Commission ne tient compte que de la moitié des recettes de privatisations de 0,3 % du PIB projetées par le gouvernement pour 2019. Les aléas entourant aussi bien les projections de dette de la Commission que celles du programme de stabilité correspondent à des perspectives de croissance plus défavorables que prévu, à des recettes de privatisations moins élevées et à un plus faible niveau d'inflation.

---

<sup>9</sup> En effet, d'après les données communiquées, les opérations de sauvetage concernant Banca Monte Paschi et les deux banques vénitienes ont eu une incidence de près de 1 % du PIB sur la dette et de près de 0,4 % du PIB sur le déficit.

<sup>10</sup> D'autres opérations mineures ayant une incidence sur l'ajustement stocks-flux ne sont pas communiquées. Voir également le *rapport sur la dette publique 2016* du ministère italien de l'économie et des finances, consultable à l'adresse suivante : [www.dt.mef.gov.it/export/sites/sitodt/modules/documenti\\_it/debito\\_pubblico/presentazioni\\_studi\\_relazioni/Rapporto\\_sul\\_Debito\\_Pubblico\\_2016.pdf](http://www.dt.mef.gov.it/export/sites/sitodt/modules/documenti_it/debito_pubblico/presentazioni_studi_relazioni/Rapporto_sul_Debito_Pubblico_2016.pdf)

<sup>11</sup> En particulier, l'effet «boule de neige» est réduit grâce à une croissance du PIB réel beaucoup plus élevée, malgré une légère tendance haussière du coût implicite réel de la dette due à la persistance d'un faible niveau d'inflation en 2017.

Comme le montre le graphique 1, la baisse progressive du coût implicite réel du service de la dette (*ligne noire en pointillés*) et le redressement de la croissance du PIB réel (*ligne bleue continue*) impliquait déjà en 2017 une importante contraction de leur différentiel (*zone en jaune*), lequel devrait même devenir légèrement négatif en 2018 pour la première fois depuis le début de la crise financière mondiale. En conséquence, l'effet «boule de neige» d'accroissement de la dette est tombé à 1,1 % du PIB en 2017, contre une moyenne de 1,2 % sur la période 2000-2007 avant la crise. L'effet «boule de neige» n'explique donc que très partiellement le non-respect par l'Italie de la référence d'ajustement du ratio de la dette en 2017, et moins encore pour les années à venir.

Dans l'ensemble, la présente analyse semble donc indiquer que, sur la base tant du programme de stabilité de 2018 que des prévisions de la Commission, le critère de la dette au sens du traité et du règlement (CE) n° 1467/97 du Conseil n'est à première vue pas rempli, du moins avant que tous les facteurs pertinents exposés ci-dessous n'aient été pris en considération.

**Tableau 2: Dynamique de la dette <sup>a</sup>**

	2015	2016	2017	2018		2019	
				COM	PS	COM	PS
Ratio de la dette publique brute	131,5	132,0	131,8	130,7	130,8	129,7	128,0
Variation du ratio de la dette <sup>b</sup> (1 = 2+3+4)	-0,3	0,5	-0,2	-1,1	-1,0	-1,0	-2,8
<i>Contributions:</i>							
• Solde primaire (2)	-1,5	-1,5	-1,5	-1,9	-1,9	-1,7	-2,7
• Effet «boule de neige» (3)	1,7	1,7	1,1	-0,2	-0,2	0,3	-0,5
<i>dont:</i>							
<i>Dépenses d'intérêts</i>	4,1	4,0	3,8	3,6	3,5	3,5	3,5
<i>Croissance du PIB réel</i>	-1,2	-1,1	-2,0	-1,9	-1,9	-1,6	-1,8
<i>Inflation (déflateur du PIB)</i>	-1,2	-1,1	-0,8	-1,8	-1,8	-1,6	-2,2
• Ajustement stocks-flux (4)	-0,4	0,3	0,2	0,9	1,1	0,4	0,5
<i>dont:</i>							
<i>Diff. compta. caisse/compta. d'exercice</i>	0,3	-0,7	-0,1	0,6	0,8	0,5	0,6
<i>Accumulation nette d'actifs financiers</i>	-0,7	0,9	0,4	0,3	0,2	-0,2	0,1
<i>dont recettes tirées des privatisations</i>	-0,4	-0,1	0,0	0,0	-0,3	-0,2	-0,3
<i>Effets de valorisation et résiduel</i>	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

Notes:

<sup>a</sup> En pourcentage du PIB sauf indication contraire.

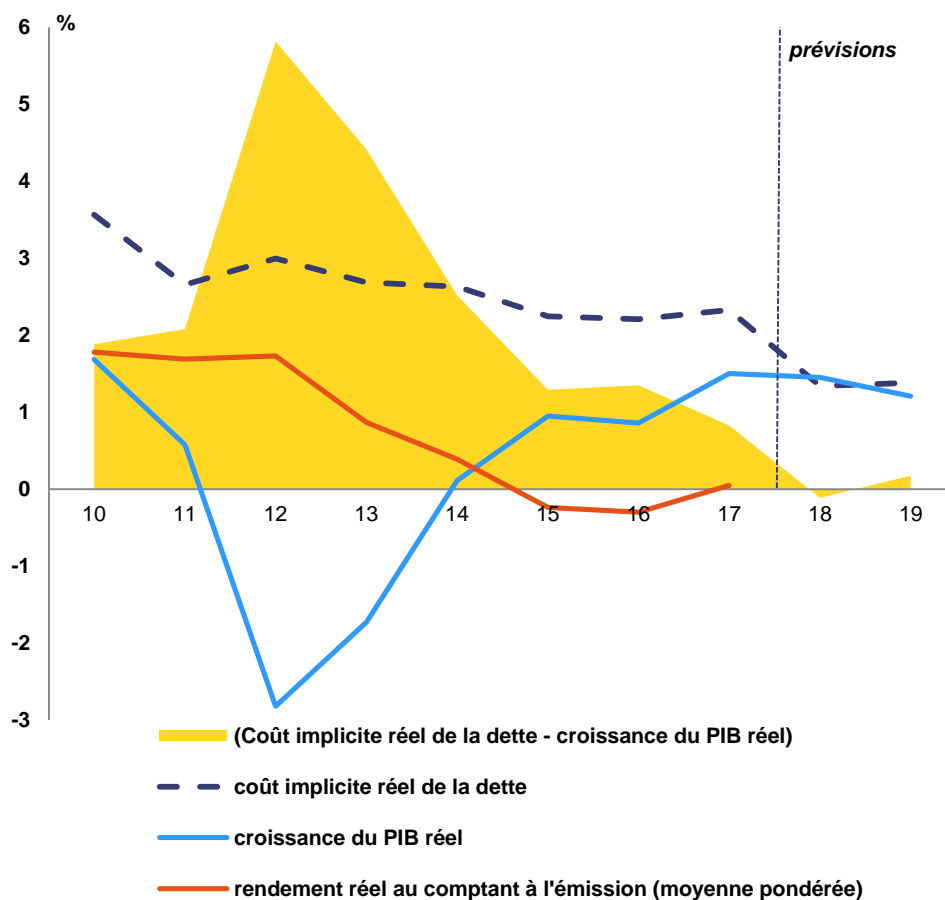
<sup>b</sup> La variation du ratio de la dette publique brute peut se décomposer comme suit:

$$\frac{D_t}{Y_t} - \frac{D_{t-1}}{Y_{t-1}} = \frac{PD_t}{Y_t} + \left( \frac{D_{t-1}}{Y_{t-1}} * \frac{i_t - y_t}{1 + y_t} \right) + \frac{SF_t}{Y_t}$$

où t est l'indice de temps; D, PD, Y et SF représentent respectivement le stock de dette publique, le déficit primaire, le PIB nominal et l'ajustement stocks-flux, tandis que i et y représentent le coût moyen de la dette et la croissance du PIB nominal. Le terme entre parenthèses correspond à l'effet «boule de neige», qui mesure l'effet combiné des dépenses d'intérêt et de la croissance économique sur le ratio de la dette.

*Sources*: services de la Commission, programme de stabilité (PS) 2018 de l'Italie et prévisions de la Commission du printemps 2018.

**Graphique 1: Facteurs de l'«effet boule de neige» sur la dette publique**



#### 4. FACTEURS PERTINENTS

L'article 126, paragraphe 3, du TFUE prévoit que le rapport de la Commission «*examine également si le déficit public excède les dépenses publiques d'investissement et tient compte de tous les autres facteurs pertinents, y compris la position économique et budgétaire à moyen terme de l'État membre*». Ces facteurs sont clarifiés à l'article 2, paragraphe 3, du règlement (CE) n° 1467/97 du Conseil, qui précise en outre que «*tout autre facteur, qui de l'avis de l'État membre concerné, est pertinent pour pouvoir évaluer globalement le respect des critères du déficit et de la dette, et qu'il a présenté au Conseil et à la Commission*» doit être dûment pris en compte.

En cas de non-respect supposé du critère de la dette, l'analyse des facteurs pertinents se justifie d'autant plus que la dynamique de la dette est davantage influencée que le déficit par des facteurs échappant au contrôle du gouvernement. C'est ce que reconnaît l'article 2, paragraphe 4, du règlement (CE) n° 1467/97, qui dispose que les facteurs pertinents sont pris en compte lors de l'évaluation du respect du critère de la dette, quelle que soit l'importance du dépassement. À cet égard, il convient, lors de l'évaluation du respect du critère de la dette,

de prendre en compte au moins les trois grands aspects suivants (ils l'ont été par le passé)<sup>12</sup>, compte tenu de leur incidence sur la dynamique de la dette et sur sa soutenabilité:

1. le respect de l'OMT ou de la trajectoire d'ajustement qui y mène, censé garantir la soutenabilité de la dette ou une progression rapide vers celle-ci dans des conditions macroéconomiques normales. Comme l'OMT propre à chaque pays tient compte par nature du niveau de la dette et des passifs implicites, le respect de l'OMT ou de la trajectoire d'ajustement qui y mène devrait garantir la convergence des ratios d'endettement vers des niveaux prudents, au moins à moyen terme;
2. les réformes structurelles, déjà mises en œuvre ou détaillées dans un plan de réformes structurelles, qui, par leur incidence sur la croissance, devraient améliorer la soutenabilité de la dette à moyen terme et contribuer ainsi à ramener le ratio d'endettement sur une trajectoire descendante satisfaisante. Conjugués l'un à l'autre, le respect de l'OMT (ou de la trajectoire d'ajustement requise pour y parvenir) et la mise en œuvre de réformes structurelles (dans le contexte du Semestre européen) devraient, dans des conditions économiques normales, ramener la dette publique sur une trajectoire soutenable, grâce à leur effet conjoint sur le niveau de la dette lui-même (par le rétablissement d'une position budgétaire saine correspondant à l'OMT) et sur la croissance économique (via les réformes engagées);
3. l'existence de conditions macroéconomiques défavorables, en particulier un faible niveau d'inflation, qui peuvent gêner la réduction du ratio de la dette au PIB et compliquer singulièrement le respect des dispositions du pacte de stabilité et de croissance. Dans un contexte de faible inflation, il est plus difficile pour un État membre de respecter la référence d'ajustement du ratio de la dette. Dans de telles conditions, le respect de l'OMT ou de la trajectoire d'ajustement qui y mène constitue l'un des principaux facteurs pertinents dans l'appréciation du respect du critère de la dette.

Compte tenu de ces considérations, les sous-parties qui suivent examinent: 1) la situation économique à moyen terme, y compris l'état d'avancement de la mise en œuvre des réformes structurelles; 2) la position budgétaire à moyen terme, ce qui inclut une évaluation du respect de la trajectoire d'ajustement requise en direction de l'OMT et de l'investissement public; 3) l'évolution de la dette publique à moyen terme, et notamment ses perspectives de soutenabilité; 4) les autres facteurs jugés pertinents par la Commission; et 5) d'autres facteurs mis en avant par l'État membre.

#### **4.1. Situation économique à moyen terme**

*Les conditions macroéconomiques s'améliorent et ne peuvent plus être invoquées en tant que fortes circonstances atténuantes expliquant les larges écarts de l'Italie par rapport à la référence d'ajustement du ratio de la dette dans sa dimension prospective. D'un autre côté, la faible croissance de la productivité continue de limiter la croissance potentielle de l'Italie et s'oppose à une réduction plus rapide du taux d'endettement. L'Italie a réalisé certains progrès dans la mise en œuvre des recommandations par pays de 2017, mais l'incidence positive de ces réformes sur la croissance dépendra de leur mise en œuvre effective à moyen*

---

<sup>12</sup> Voir les rapports COM(2015) 113 final, du 27.2.2015, et COM(2016) 305 final, du 18.5.2016, établis conformément à l'article 126, paragraphe 3, du traité.

*terme, tandis qu'à court terme, il reste difficile de la dissocier de la reprise conjoncturelle en cours.*

### **Conditions conjoncturelles, croissance potentielle et inflation**

La croissance du PIB réel de l'Italie a atteint 1,5 % en 2017. Le programme de stabilité de 2018 et les prévisions de la Commission l'attendent au même niveau en 2018, avant un fléchissement en 2019. Selon les estimations, la croissance potentielle est finalement devenue positive en 2017, à 0,3 % (contre -0,2 % en 2016) et devrait continuer à augmenter en 2018-2019, mais en restant à un niveau très faible. En conséquence, l'écart de production négatif de l'Italie devrait, selon les estimations de la Commission, être rapidement comblé, passant de -3,4 % du PIB potentiel en 2015 à -0,1 % en 2018, avant de devenir positif en 2019 (à 0,5 %).

Malgré les progrès accomplis dans d'importants domaines de réforme (par exemple les réformes du marché du travail et de l'administration publique, la lutte contre la fraude fiscale, l'assainissement du bilan des banques), les séquelles de la crise et la persistance de faiblesses structurelles continuent de peser sur la croissance potentielle de l'Italie<sup>13</sup>. Le PIB de l'Italie demeure inférieur à son niveau d'avant la crise et n'a pas augmenté par rapport à il y a 15 ans, alors que la croissance annuelle a atteint 1,2 % en moyenne dans le reste de la zone euro. Cela s'explique également par des facteurs structurels qui empêchent une allocation efficace des ressources et constituent un frein à la productivité. Les pensions de vieillesse et les coûts du service de la dette continuent de représenter une part importante des dépenses publiques de l'Italie, ce qui limite les dépenses propices à la croissance, consacrées par exemple à l'éducation et aux infrastructures. La lourde charge fiscale qui pèse sur les facteurs de production et le respect encore faible des obligations fiscales continuent de freiner la croissance économique. L'emploi progresse, notamment grâce aux réformes du marché du travail et aux mesures d'incitation à embaucher, mais cette croissance est liée en grande partie aux contrats temporaires et les niveaux toujours élevés de chômage de longue durée et de chômage des jeunes pèsent sur les perspectives de croissance économique future. L'environnement des entreprises demeure un obstacle à l'entrepreneuriat, notamment en raison des points faibles de l'administration publique et de la longueur considérable des procédures judiciaires civiles et pénales. Les investissements, en particulier dans des actifs incorporels, restent faibles. Dans ce contexte, la reprise en cours en Italie constitue l'occasion de poursuivre l'effort de réforme engagé, afin d'améliorer les perspectives de croissance à moyen terme et d'améliorer la viabilité des finances publiques du pays.

Après être restée très modérée en 2015 et 2016 (0,1 % et -0,1 % respectivement), principalement en raison de la faiblesse de la demande globale, de pressions salariales restreintes et d'une baisse des prix de l'énergie, l'inflation globale de l'indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH) s'est accrue en 2017, à 1,3 %, essentiellement sous l'effet d'une hausse des prix de l'énergie. Néanmoins, il est prévu qu'elle se replie légèrement à 1,2 % en 2018, principalement en raison d'effets de base négatifs liés aux produits alimentaires non transformés, puis qu'elle remonte à 1,4 % en 2019, du fait de la hausse continue des prix des produits industriels non énergétiques et des services. L'inflation sous-

---

<sup>13</sup> Voir le document de travail des services de la Commission SWD(2018) 210 final du 7.3.2018, intitulé «*Country Report Italy 2018. Including an In-Depth Review on the prevention and correction of macroeconomic imbalances*».

jacente devrait également progressivement se renforcer au cours de la période de prévision, parallèlement à la croissance modérée des salaires, et atteindre 1,4 % en 2019.

Jusqu'à récemment, le faible niveau de l'inflation signifiait qu'il était plus difficile pour l'Italie de réduire ses dépenses publiques en pourcentage du PIB en gelant les salaires et les pensions de retraite en termes nominaux, et impliquait des recettes fiscales inférieures à la normale. De plus, le contexte macroéconomique défavorable, et notamment les conditions de financement restrictives, se sont traduits par des multiplicateurs budgétaires plus élevés que la moyenne, amplifiés par une politique monétaire limitée par la contrainte de positivité des taux d'intérêt (zero lower bound)<sup>14</sup>. Dans l'ensemble, la capacité de l'Italie à procéder à des ajustements budgétaires importants et à réduire son taux d'endettement a été quelque peu restreinte par les conditions macroéconomiques et le risque que les politiques budgétaires deviennent contre-productives, le taux d'endettement et le solde primaire pâtissant de l'atonie de l'évolution des prix. Des ajustements budgétaires trop importants restent susceptibles d'avoir une incidence significative sur la croissance, mais la récente accélération de la croissance du PIB, aussi bien en termes réels que nominaux, depuis 2017 suggère que les conditions macroéconomiques s'améliorent et qu'elles ne peuvent plus être invoquées en tant que fortes circonstances atténuantes expliquant les écarts importants de l'Italie par rapport à la référence d'ajustement du ratio de la dette dans sa dimension prospective. En effet, tant la Commission que le programme de stabilité tablent sur une croissance nominale proche de 3 % en 2018, et le programme de stabilité prévoit qu'elle dépassera 3 % en 2019-2020.

**Tableau 3: Évolution macroéconomique et budgétaire <sup>a</sup>**

	2015	2016	2017	2018		2019	
				COM	PS	COM	PS
PIB réel (variation en %)	1,0	0,9	1,5	1,5	1,5	1,2	1,4
Déflateur du PIB (variation en %)	0,9	0,8	0,6	1,4	1,3	1,3	1,8
PIB potentiel (variation en %)	-0,2	-0,2	0,3	0,4	0,6	0,5	0,8
Écart de production (en % du PIB potentiel)	-3,4	-2,4	-1,2	-0,1	-0,3	0,5	0,3
Solde des administrations publiques	-2,6	-2,5	-2,3	-1,7	-1,6	-1,7	-0,8
Solde primaire	1,5	1,5	1,5	1,9	1,9	1,7	2,7
Mesures ponctuelles et temporaires	-0,2	0,2	0,0	0,1	0,1	-0,1	-0,1
Formation brute de capital fixe des administrations publiques	2,3	2,1	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0
Solde corrigé des variations conjoncturelles	-0,7	-1,2	-1,7	-1,6	-1,4	-2,0	-0,9
Solde primaire corrigé des variations conjoncturelles	3,4	2,7	2,1	1,9	2,1	1,4	2,6
Solde structurel <sup>b</sup>	-0,6	-1,4	-1,7	-1,7	-1,5	-2,0	-0,8
Solde primaire structurel	3,5	2,5	2,1	1,9	2,0	1,5	2,7

Notes:

<sup>a</sup> En pourcentage du PIB sauf indication

<sup>b</sup> Solde corrigé des variations conjoncturelles hors mesures exceptionnelles et temporaires

Sources : services de la Commission, programme de stabilité (PS) 2018 de l'Italie et prévisions de la Commission du printemps 2018.

<sup>14</sup> Voir, par exemple, O. Blanchard et D. Leigh (2013), [www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2013/wp1301.pdf](http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2013/wp1301.pdf).

## Réformes structurelles

Compte tenu des négociations en cours en vue de former un nouveau gouvernement à la suite des élections législatives du 4 mars, le gouvernement actuel encore provisoirement chargé des affaires courantes a adopté, en avril 2018, un programme national de réforme<sup>15</sup> qui ne propose aucune nouvelle initiative législative. Toutefois, ce programme examine les réformes déjà adoptées, qui concernent un certain nombre de domaines tels que l'administration publique et le système judiciaire, la concurrence, le marché de l'emploi, l'éducation et la compétitivité. L'incidence de ces réformes par rapport au scénario de référence est estimée à 2,9 % du PIB sur 5 ans et à 4,7 % sur 10 ans. À long terme, il est prévu que leur incidence atteigne jusqu'à 10 % du PIB.

Dans son rapport par pays de 2018, la Commission a jugé que l'Italie avait réalisé certains progrès dans la mise en œuvre des recommandations par pays de 2017, mais aussi que le rythme des réformes s'était ralenti et que d'importants défis subsistaient dans différents domaines de réforme. De façon plus spécifique, l'Italie a accompli des progrès substantiels en ce qui concerne l'adoption de mesures destinées à améliorer la discipline fiscale et à lutter contre la corruption. Certains progrès ont été accomplis dans la réforme de l'administration publique, dans la lutte contre les restrictions à la concurrence, dans la remise en état du système bancaire et dans la rationalisation des dépenses sociales. Seuls des progrès limités ont été accomplis pour ce qui est de déplacer la charge fiscale, de réduire la durée des procédures de justice civile et de réformer le cadre régissant l'insolvabilité. Des lacunes subsistent également en ce qui concerne la réforme de la négociation collective, les politiques actives du marché du travail et l'amélioration de l'accès à l'emploi pour les deuxièmes apporteurs de revenus. Les déséquilibres macroéconomiques de l'Italie, principalement liés à l'ampleur de la dette publique et au manque de vigueur de la croissance de la productivité, ont cessé de s'aggraver mais restent forts<sup>16</sup>. En conséquence, la Commission a conclu que l'Italie souffrait encore de déséquilibres macroéconomiques excessifs<sup>17</sup>.

En particulier, dans le domaine des finances publiques, le gouvernement a adopté une réforme globale de la procédure budgétaire, qui a été mise en œuvre pour la première fois à l'occasion du budget 2018. Il a également instauré d'importantes mesures de lutte contre la fraude fiscale, comme la facturation électronique obligatoire. Cependant, les progrès ont été limités pour ce qui est de déplacer la charge fiscale pesant sur les facteurs de production vers l'immobilier et la consommation ainsi que d'encourager les paiements électroniques obligatoires, d'anciens objectifs en matière de privatisation n'ont pas été atteints, et des dispositions des budgets 2017 et 2018 ont annulé partiellement de précédentes réformes des retraites en aggravant la tendance favorable aux pensions de vieillesse existant en matière de dépenses publiques.

En ce qui concerne l'environnement des entreprises, l'Italie a réalisé des efforts en 2017 pour réformer l'administration publique, le système judiciaire et le cadre de lutte contre la corruption, et a finalement adopté la loi annuelle sur la concurrence de 2015. Cependant,

---

<sup>15</sup> [http://www.dt.mef.gov.it/export/sites/sitodt/modules/documenti\\_it/analisi\\_programmazione/documenti\\_programmatici/def\\_2018/DEF\\_2018\\_-\\_Sez.3\\_-\\_PNR.pdf](http://www.dt.mef.gov.it/export/sites/sitodt/modules/documenti_it/analisi_programmazione/documenti_programmatici/def_2018/DEF_2018_-_Sez.3_-_PNR.pdf)

<sup>16</sup> Voir «Country Report Italy 2018». Ibid.

<sup>17</sup> Voir la communication COM(2018) 120 final de la Commission, «Semestre européen 2018: évaluation des progrès concernant les réformes structurelles, la prévention et la correction des déséquilibres macroéconomiques, et résultats des bilans approfondis au titre du règlement (UE) n° 1176/2011».

l'efficacité de l'administration publique reste plus faible que dans des pays similaires. Des défis restent à relever en ce qui concerne la gestion et la rationalisation des entreprises publiques. En outre, la longueur des procédures de justice civile demeure très élevée, spécialement devant les instances les plus hautes, notamment en raison de l'absence d'application adéquate des règles contre les abus de procédure dans le contexte d'un accès facile aux avocats. Si la révision des règles en matière de prescription a renforcé le cadre italien de lutte contre la corruption, des inefficiences persistantes dans le fonctionnement de la justice pénale et des difficultés de mise en œuvre entravent la prévention et la répression de la corruption. Enfin, des obstacles importants à la concurrence subsistent, ainsi qu'une réglementation excessive dans certains secteurs tels que les services professionnels et les services publics locaux.

En ce qui concerne le secteur bancaire, les efforts pour remédier à ses problèmes aigus et au niveau élevé de prêts non performants (PNP) portent leurs fruits. Plus précisément, l'encours total brut de PNP a diminué par rapport à son pic de 360 milliards d'EUR (ou 18,2 % du total des prêts aux consommateurs) en 2015, passant à 285 milliards d'EUR (ou 14,5 % du total des prêts aux consommateurs) au quatrième trimestre 2017. Malgré cette diminution marquée, le stock de PNP reste élevé par rapport à celui des autres pays de l'UE. La réforme du cadre régissant l'insolvabilité doit encore être finalisée. En ce qui concerne le marché du travail, la négociation collective de second niveau est peu répandue, et la mise en œuvre de la réforme des politiques actives du marché du travail a pris du retard. En outre, les mesures prévues pour favoriser la participation des femmes au marché du travail apparaissent insuffisantes. Sur un plan positif, la mise en place d'un régime global de lutte contre la pauvreté a constitué une avancée importante, même si la population de l'Italie connaît encore un risque élevé de pauvreté et d'exclusion sociale.

#### **4.2. Position budgétaire à moyen terme**

*L'évaluation ex post du respect par l'Italie des critères du volet préventif fait apparaître un écart par rapport à la trajectoire d'ajustement vers l'OMT tant en 2016 qu'en 2017, après prise en compte de l'écart autorisé au titre des clauses de flexibilité et/ou pour circonstances inhabituelles. D'autre part, pour l'année 2018, l'ajustement budgétaire ne devrait pas être suffisant eu égard aux problèmes de viabilité des finances publiques auxquels est confrontée l'Italie. Ce qui précède tient compte de la loi budgétaire 2018 et part de l'hypothèse que les politiques ne changeront pas ensuite.*

#### **Solde nominal, solde structurel et ajustement en direction de l'OMT**

En ce qui concerne l'année **2016**, la Commission a conclu en mai 2017<sup>18</sup> que la trajectoire d'ajustement de l'Italie en direction de l'OMT respectait globalement les exigences du volet préventif du pacte de stabilité et de croissance. De fait, il a été estimé que la dégradation de 0,7 % du PIB de son solde structurel, sur la base des prévisions de la Commission du printemps 2017, faisait apparaître un écart par rapport à l'ajustement de 0,5 % du PIB en direction de l'OMT requis pour 2016, après prise en compte des écarts autorisés suivants: i) 0,5 % du PIB au titre de la clause des réformes structurelles; ii) 0,21 % du PIB au titre de la clause d'investissement; iii) 0,06 % du PIB pour les dépenses supplémentaires liées à l'afflux exceptionnel de réfugiés; et iv) 0,06 % du PIB pour les dépenses supplémentaires de sécurité

---

<sup>18</sup> Voir COM(2017) 511 final du 22.5.2017, disponible à l'adresse: [https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/2017-european-semester-country-specific-recommendations-commission-recommendations\\_-\\_italy-fr.pdf](https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/2017-european-semester-country-specific-recommendations-commission-recommendations_-_italy-fr.pdf)

liées à la menace terroriste. Cependant, une partie des écarts autorisés susmentionnés, à savoir 0,1 % du PIB au titre de la clause des réformes structurelles et 0,25 % du PIB au titre de la clause d'investissement, a été autorisée en juillet 2016 à la condition, entre autres, qu'il existe des plans crédibles permettant de renouer avec la trajectoire d'ajustement vers l'OMT en 2017.

En ce qui concerne **2017**, l'Italie avait été invitée à opérer un ajustement structurel d'au moins 0,6 % du PIB afin d'accomplir des progrès suffisants vers la réalisation de son OMT. Cependant, le programme de stabilité pour 2018 confirme que l'incidence budgétaire réelle de l'afflux exceptionnel de réfugiés et du plan d'investissement préventif pour la protection du territoire national contre les risques sismiques a été importante en 2017, à environ 0,35 % du PIB, c'est-à-dire légèrement plus élevée seulement que l'estimation ex ante. Sur cette base, la Commission considère que l'écart autorisé à titre préliminaire au titre de la clause pour circonstances inhabituelles<sup>19</sup> peut être confirmé. Par conséquent, l'ajustement requis en direction de l'OMT pour 2017 a été réduit pour tenir compte de ces coûts.

D'après les prévisions de la Commission du printemps 2018, le solde structurel de l'Italie devrait s'être dégradé de 0,3 % du PIB en 2017<sup>20</sup>, atteignant -1,7 % du PIB. Cette nouvelle estimation de la détérioration structurelle est à comparer avec les 0,4 % du PIB estimés sur la base des prévisions de la Commission de l'automne 2017. La principale raison de cette différence est que les hausses de salaires déjà convenues pour 2017 dans certains secteurs n'auront d'incidence budgétaire qu'à partir de 2018, tandis que d'autres dépenses plus faibles que prévu ont été compensées par des recettes plus faibles (voir aussi l'encadré 1).

Sur la base des prévisions de la Commission du printemps 2018, le critère des dépenses fait apparaître un écart tant sur un an (écart de 0,3 % du PIB) que pour les années 2016 et 2017 considérées ensemble (écart de 0,1 % du PIB par an, en moyenne), étant donné que le taux de croissance des dépenses publiques, déduction faite des mesures discrétionnaires en matière de recettes et des mesures ponctuelles, a dépassé la référence d'ajustement applicable pour les dépenses (-0,6 % en termes réels) en 2017. Le critère du solde structurel indique un écart sur un an (écart de 0,5 % du PIB) et un écart important pour les années 2016 et 2017 considérées ensemble (écart de 0,4 % du PIB par an, en moyenne). En 2016 comme en 2017, le solde structurel subit les conséquences négatives de déficits de recettes importants et d'un déflateur du PIB plus faible que celui qui sous-tend le critère des dépenses, qui ne sont que partiellement compensés par la diminution des dépenses d'intérêt. Si l'on tient compte de ces facteurs, l'évaluation globale fait apparaître un écart en 2017.

#### **Encadré 1: L'amélioration du critère des dépenses pour l'Italie en 2017**

D'après les prévisions de la Commission de l'automne 2017, le solde structurel de l'Italie devrait s'être dégradé de 0,4 % du PIB en 2017. Sur cette base, le critère des dépenses indiquait un risque d'écart important tant sur un an (écart de 0,9 % du PIB) que pour les années 2016 et 2017 considérées ensemble (écart de 0,4 % du PIB par an, en moyenne). La même conclusion pouvait être tirée sur la base du critère du solde structurel, tant sur un an

<sup>19</sup> Plus précisément, les dépenses éligibles en 2017 représentent 0,16 % du PIB pour l'afflux exceptionnel de réfugiés et 0,18 % du PIB pour la protection contre les risques sismiques.

<sup>20</sup> Dans le présent document, toutes les références à l'évolution du solde structurel se rapportent au solde corrigé des variations conjoncturelles, déduction faite des mesures ponctuelles et autres mesures temporaires, prévu par la Commission ou recalculé par la Commission selon la méthode commune, sur la base des informations contenues dans le PPB.

(écart de 1,0 % du PIB) que pour les années 2016 et 2017 considérées ensemble (écart de 0,7 % du PIB par an, en moyenne).

Sur la base des données réelles pour 2017 et des prévisions de la Commission du printemps 2018, le solde structurel de l'Italie devrait s'être dégradé de 0,3 % du PIB en 2017. Comme déjà mentionné, compte tenu de l'écart autorisé ex post de 0,35 % du PIB au titre des circonstances inhabituelles, le critère des dépenses indique à présent un écart tant en 2017 (écart de 0,3 % du PIB) que pour les années 2016 et 2017 considérées ensemble (écart de 0,1 % du PIB par an, en moyenne).

La principale raison de cette amélioration par rapport aux prévisions de la Commission de l'automne 2017 est que l'augmentation des dépenses publiques nominales en 2017, déduction faite des mesures discrétionnaires en matière de recettes et des mesures ponctuelles, s'est avérée inférieure d'environ 1,7 milliard d'EUR (ou 0,1 % du PIB) à celle estimée à l'automne, en raison surtout de rémunérations plus faibles, les hausses de salaires déjà convenues pour 2017 dans certains secteurs n'ayant d'incidence budgétaire qu'à partir de 2018.

Plus précisément, d'une part, l'augmentation des dépenses globales (primaires) corrigées était inférieure d'environ 0,05 % du PIB, principalement en raison de rémunérations des travailleurs et d'incitations à la production d'énergie verte plus faibles que prévu. Ce ralentissement des dépenses structurelles a été partiellement compensé par une accélération des dépenses ponctuelles (d'environ 0,5 % du PIB), due en grande partie à l'incidence budgétaire des opérations de sauvetage de banques. D'autre part, la variation du total des mesures discrétionnaires en matière de recettes, déduction faite des mesures ponctuelles, s'est dégradée d'environ 0,45 % du PIB, en grande partie en raison de recettes fiscales plus faibles pour compenser les incitations en faveur du photovoltaïque et d'une part plus élevée des recettes discrétionnaires de nature ponctuelle.

En ce qui concerne **2018**, l'Italie a été invitée à atteindre un taux de réduction nominal des dépenses publiques primaires nettes d'au moins 0,2 % en 2018, ce qui correspond à un ajustement structurel annuel d'au moins 0,6 % du PIB. Cependant, dans sa communication sur le Semestre européen 2017 de mai 2017<sup>21</sup>, la Commission s'est déclarée disposée à faire usage de sa marge d'appréciation lorsque les effets d'un ajustement budgétaire de grande ampleur sur la croissance et l'emploi seraient particulièrement importants. Dans l'ensemble, afin d'assurer un équilibre entre les besoins de stabilisation actuels de l'Italie et les problèmes de viabilité existants, la Commission a estimé qu'il convenait qu'un effort budgétaire structurel d'au moins 0,3 % du PIB soit accompli en 2018, sans aucune marge supplémentaire d'écart sur une période d'un an. Cela correspond à un taux de croissance nominal des dépenses primaires nettes qui ne dépasse pas 0,5 %.

Les prévisions de la Commission du printemps 2018 prévoient que le solde structurel de l'Italie reste stable à -1,7 % du PIB, tandis que le gouvernement prévoit dans le programme de stabilité pour 2018<sup>22</sup> un petit effort structurel de 0,1 % du PIB. Sur la base des prévisions de la Commission du printemps 2018, et compte tenu de l'exigence ajustée pour 2018, le critère des dépenses fait apparaître un ajustement budgétaire insuffisant (écart de 0,7 % du

<sup>21</sup> <https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/2017-european-semester-country-specific-recommendations-commission-recommendations-communication.pdf>

<sup>22</sup> Recalculé par la Commission selon la méthode commune.

PIB) en 2018. La même conclusion peut être tirée sur la base du critère du solde structurel (écart de 0,3 % du PIB). Le solde structurel est affecté négativement par des déficits de recettes (0,1 % du PIB) qui sont compensés par l'incidence positive d'une diminution des dépenses d'intérêt (0,2 % du PIB) et un déflateur du PIB et une estimation ponctuelle de la croissance du PIB potentiel légèrement plus élevés que ceux qui sous-tendent le critère des dépenses (0,3 % du PIB). Dans l'ensemble, sur la base des prévisions de la Commission du printemps 2018, l'ajustement budgétaire de l'Italie ne peut pas être considéré comme adéquat, étant donné les problèmes de viabilité auxquels l'Italie est confrontée.

Pour **2019**, il est recommandé à l'Italie de veiller à ce que le taux de croissance nominal des dépenses publiques primaires nettes ne dépasse pas 0,1 %, ce qui correspond à un ajustement structurel annuel de 0,6 % du PIB. D'après les prévisions de la Commission du printemps 2018, le solde structurel de l'Italie devrait se dégrader de 0,3 % du PIB en 2019, atteignant -2,0 % du PIB dans l'hypothèse de politiques inchangées. Le critère des dépenses fait apparaître un risque d'écart important tant sur un an (écart de 1 % du PIB) que pour les années 2018 et 2019 considérées ensemble (écart de 0,8 % du PIB par an, en moyenne), étant donné que le taux de croissance des dépenses publiques, déduction faite des mesures discrétionnaires en matière de recettes et des mesures ponctuelles, dépassera la référence applicable d'ajustement pour les dépenses (0,1 % en termes nominaux) en 2019. La même conclusion peut être tirée sur la base du critère du solde structurel, qui indique un risque d'écart important tant sur un an (écart de 0,9 % du PIB) que sur les années 2018 et 2019 considérées ensemble (écart de 0,6 % du PIB par an, en moyenne). Le solde structurel est influencé positivement par une estimation ponctuelle de la croissance du PIB potentiel légèrement plus élevée que la moyenne à moyen terme qui sous-tend le critère des dépenses (0,2 % du PIB) Si l'on tient compte de ces facteurs, l'évaluation globale fait apparaître un risque d'écart important en 2019.

Les prévisions de la Commission pour 2018-2019 se basent sur l'hypothèse de politiques inchangées après l'adoption du budget 2018, étant donné la formation en cours d'un gouvernement à la suite des élections nationales du 4 mars et l'adoption par le gouvernement intérimaire, le 26 avril, d'un programme de stabilité ne comportant qu'un scénario tendanciel basé sur l'hypothèse d'une législation inchangée.

### **Investissement public**

En ce qui concerne l'investissement public, la formation brute de capital fixe de l'Italie a été en moyenne d'environ 3 % du PIB sur la période 1999-2010, mais la nécessité d'un ajustement rapide en réponse à la crise de la dette souveraine s'est traduite par une baisse notable de l'investissement public, à 2,4 % du PIB environ en moyenne sur la période 2011-2016. En 2017, le ratio de l'investissement public au PIB a atteint un nouveau plancher, à 2 % du PIB (-5,6 % en glissement annuel en termes nominaux). La Commission prévoit que ce ratio reste à peu près constant à 2 % du PIB en 2018 et 2019, l'investissement connaissant une reprise globale parallèlement à la croissance nominale du PIB. En résumé, l'investissement public, compte tenu de son recul global au fil du temps, ne semble pas pouvoir constituer une circonstance atténuante contribuant à justifier le non-respect par l'Italie du critère de réduction de la dette.

### 4.3. Situation de la dette publique à moyen terme

*La dette publique de l'Italie demeure une source majeure de vulnérabilité pour l'économie. Les mesures récemment adoptées, couplées aux tendances démographiques défavorables, risquent de renverser la tendance positive obtenue par les réformes des retraites adoptées dans le passé et d'affaiblir la viabilité budgétaire à long terme, d'autant plus dans le cas où les taux d'intérêt réels augmenteraient plus que prévu actuellement.*

Après avoir atteint 131,8 % en 2017, le ratio de la dette au PIB de l'Italie devrait diminuer à 130,7 % en 2018 et 129,7 % en 2019 selon les prévisions de la Commission du printemps 2018. Cela est notamment dû à une croissance plus forte du PIB nominal sur la période de prévision. L'augmentation limitée de l'excédent primaire, une dynamique de l'inflation toujours modérée et des recettes de privatisations systématiquement inférieures à l'objectif continuent cependant à ralentir la réduction de la dette.

Selon l'indicateur de risque à court terme pour la soutenabilité budgétaire «S0» de la Commission, l'Italie ne semble pas être confrontée à des problèmes de viabilité à court terme, bien que des vulnérabilités apparaissent en matière budgétaire<sup>23</sup>. Si l'Italie reste exposée à un regain soudain d'aversion au risque de la part des marchés financiers en raison de ses besoins de refinancement, qui sont en cours d'amélioration mais toujours élevés (environ 20 % du PIB en 2017), liés à la dette publique, les risques issus du contexte macrofinancier restent en fait limités, notamment grâce à la politique monétaire accommodante de la BCE.

À moyen terme, l'Italie est confrontée à des problèmes de viabilité marqués. Dans l'hypothèse de politiques inchangées, son solde structurel primaire devrait encore se détériorer pour atteindre 1,5 % du PIB en 2019, contre 3,5 % en 2015. Cela pourrait renforcer les risques pour la viabilité à moyen terme, car la faiblesse de la position budgétaire pourrait entraîner des hausses des primes de risque. L'indicateur de risque pour la viabilité budgétaire à moyen terme «S1» de la Commission en rend compte en indiquant un «risque élevé». Atteindre un ratio d'endettement de 60 % du PIB en 2032 nécessiterait en fait que l'Italie accomplisse un important effort budgétaire cumulé de 7,5 % du PIB sur la période 2020-2024.

L'indicateur de risque pour la viabilité budgétaire à long terme «S2» indique encore un «risque faible», étant donné qu'une augmentation permanente de l'excédent structurel primaire d'environ 1,8 point de pourcentage du PIB serait nécessaire pour maintenir le ratio de la dette au PIB stable à long terme en tenant compte du coût du vieillissement. Cependant, la viabilité à long terme assurée par de précédentes réformes des retraites en infléchissant les passifs implicites liés au vieillissement de la population s'érode lentement. Cela est dû aux tendances démographiques prévues par Eurostat, qui se détériorent, et au fait que les budgets 2017 et 2018 contenaient des mesures qui ont partiellement annulé les réformes des retraites adoptées dans le passé et ont fait légèrement augmenter les dépenses de pensions de vieillesse à moyen terme de l'Italie. Ces dernières, à environ 15 % du PIB potentiel en 2016, figurent déjà parmi les plus élevées de l'UE/OCDE. Dans l'ensemble, un retour en arrière sur la mise en œuvre des réformes des soins de santé et des retraites adoptées dans le passé, en particulier

---

<sup>23</sup> L'indicateur S0 devrait se trouver sous le seuil de «risque élevé» en 2017, mais, avec une valeur de 0,4, il demeure parmi les plus élevés de l'UE, en raison principalement de la dette publique très élevée de l'Italie. En outre, le sous-indice budgétaire est supérieur à son seuil critique.

l'adaptation de l'âge de la retraite, pourrait aggraver encore les risques qui pèsent sur la viabilité à long terme en Italie.

Les recettes de privatisation n'ont pas atteint l'objectif de 0,5 % du PIB prévu par le gouvernement pour les années 2016 et 2017, où elles ont été respectivement égales à 0,05% du PIB et inférieures à 0,01 % du PIB. Pour l'avenir, le programme de stabilité prévoit encore des recettes de privatisation à hauteur de 0,3 % du PIB par an sur la période 2018-2020. En ce qui concerne 2018, la Commission ne table ex ante sur aucune recette de privatisation, étant donné les incertitudes liées à la formation d'un nouveau gouvernement et l'historique des privatisations à ce jour. En ce qui concerne 2019, la moitié seulement des recettes prévues est incluse dans les prévisions pour des raisons prudentielles.

Dans ce contexte, il reste essentiel, pour obtenir une trajectoire satisfaisante de réduction de la dette, que l'ajustement budgétaire soit poursuivi, ainsi que les efforts de réforme visant à stimuler la croissance potentielle à moyen/long terme.

#### **4.4. Autres facteurs jugés pertinents par la Commission**

Parmi les autres facteurs jugés pertinents par la Commission, une attention particulière est accordée aux contributions financières destinées à encourager la solidarité internationale et à favoriser la réalisation des objectifs des politiques de l'Union, à la dette résultant d'un soutien bilatéral et multilatéral entre États membres dans le cadre de la préservation de la stabilité financière et à la dette liée aux opérations de stabilisation financière pendant des crises financières majeures [article 2, paragraphe 3, du règlement (CE) n° 1467/97]. En ce qui concerne les aides publiques accordées au secteur financier lors de la crise financière, les passifs éventuels destinés à étoffer les réserves de liquidités des établissements financiers représentaient quelque 1,5 % du PIB fin 2017 (sur un total de passifs éventuels de 3,7 % du PIB), soit plus que leur niveau de 0,5 % du PIB de fin 2016.

Le soutien aux établissements financiers ayant une incidence sur la dette publique représentait près de 1 % du PIB en 2017 (en augmentation par rapport à son niveau de 0,2 % fin 2016). Les causes en étaient principalement la liquidation de deux établissements bancaires régionaux italiens (*Banca Popolare di Vicenza* et *Veneto Banca*) et la recapitalisation préventive de *Banca Monte dei Paschi di Siena*. L'impact de ces opérations sur le déficit était proche de 0,4 % du PIB. Un risque supplémentaire pour les finances publiques est lié à l'impact (ponctuel) possible du soutien aux établissements financiers sur le déficit de 2018 également, ainsi qu'à l'encours important d'arriérés de dettes commerciales de l'administration publique.

Conformément à l'article 12, paragraphe 1, du règlement (UE) n° 473/2013, le présent rapport doit aussi examiner «le degré de mise en conformité de l'État membre concerné avec l'avis de la Commission» sur le projet de plan budgétaire du pays, visé à l'article 7, paragraphe 1, du même règlement. L'avis de la Commission sur les projets de plan budgétaire de l'Italie tant pour 2017<sup>24</sup> que pour 2018<sup>25</sup> a signalé un risque de non-conformité avec les dispositions du pacte de stabilité et de croissance et a invité les autorités à prendre les mesures nécessaires, dans le cadre de la procédure budgétaire nationale, afin que les budgets soient conformes aux dispositions du pacte. Cependant, malgré le risque de non-conformité

---

<sup>24</sup> Avis de la Commission C(2016) 8009 final du 16.11.2016 concernant le projet de plan budgétaire de l'Italie.

<sup>25</sup> Avis de la Commission C(2017)8019 final du 22.11.2017 concernant le projet de plan budgétaire de l'Italie.

au pacte de stabilité et de croissance signalé, les budgets 2017 et 2018 ont été adoptés sans grandes modifications par rapport aux projets de plan budgétaire.

#### **4.5. Autres facteurs mis en avant par l'État membre**

Le 14 mai 2018, les autorités italiennes ont transmis des documents relatifs aux facteurs pertinents visés par l'article 2, paragraphe 3, du règlement (CE) n° 1467/97<sup>26</sup>. L'analyse présentée dans les autres sections du présent rapport couvre déjà la plupart des facteurs mis en avant par les autorités.

Le premier facteur pertinent examiné dans le présent rapport est la discipline budgétaire dont a fait preuve l'Italie, attestée par l'excédent primaire significatif et la modération des dépenses primaires courantes nominales de ces dernières années. Le deuxième facteur mis en avant par les autorités est que, si l'on tient compte de la flexibilité importante autorisée par la Commission sur la période 2015-2017, l'Italie a respecté la trajectoire d'ajustement en direction de l'OMT, sur la base en particulier du critère des dépenses en 2017.

Le troisième facteur pertinent souligné par les autorités est la persistance de pressions déflationnistes, qui entrave les efforts de l'Italie visant à réduire son ratio d'endettement et à regagner en compétitivité salariale et en compétitivité-prix dans un contexte de croissance lente des salaires en Europe et dans les autres économies avancées.

Le quatrième facteur est la sous-estimation de la sous-utilisation des ressources dans l'économie italienne, même après révision de la méthode commune afin de mesurer l'écart de production moyennant certains changements techniques proposés par la délégation italienne au groupe de travail «Écart de production». Si ce calcul a entraîné un creusement de l'écart de production de l'Italie pour 2017 à -1,2 % du PIB potentiel (contre -0,6 % sur la base des prévisions de la Commission de l'automne 2017), les estimations révisées de la Commission indiquent néanmoins que l'activité économique du pays devrait atteindre son potentiel en 2018. Selon les autorités, cette estimation n'est pas conforme à l'intuition économique, compte tenu de la forte perte de production de l'Italie par rapport à 2008, de son taux de chômage toujours élevé, à 11 %, et de la quasi-stabilité des prix et des salaires. Le présent rapport présente donc des estimations alternatives, montrant un écart de production encore proche de -3 % du PIB potentiel en 2018 sur la base des projections du gouvernement, compte tenu duquel l'Italie aurait respecté son OMT ces dernières années et respecterait le critère de réduction de la dette dans sa «configuration corrigée des variations conjoncturelles» et dans l'hypothèse supplémentaire d'un taux d'inflation «normal» (basé sur le déflateur du PIB) de 2 %.

Les autres facteurs pertinents mis en avant par les autorités italiennes en ce qui concerne la dette publique sont sa viabilité, étant donné que le pays affiche encore de faibles risques pour la viabilité à long terme bien que ses projections démographiques se dégradent; son caractère peu coûteux, étant donné la tendance à la baisse des dépenses d'intérêt; et le niveau très faible des passifs éventuels et de la dette du secteur privé.

Le rapport souligne aussi les efforts accomplis par l'Italie en 2017 en matière de réformes structurelles, y compris en ce qui concerne la remise en état et la restructuration du système bancaire, l'amélioration de la perception de l'impôt et le renforcement de la concurrence dans

---

<sup>26</sup> Voir *Relevant Factors Influencing Debt Developments in Italy*, ministère de l'économie et des finances, mai 2018, à l'adresse suivante: [www.mef.gov.it/inevidenza/documenti/Italy\\_Report\\_Relevant\\_Factors\\_May\\_2018.pdf](http://www.mef.gov.it/inevidenza/documenti/Italy_Report_Relevant_Factors_May_2018.pdf)

le secteur des services. L'incidence positive des réformes structurelles menées sur la période 2014-2017 sur la croissance du PIB réel est estimée par les autorités italiennes à 2,2 points de pourcentage du PIB d'ici à 2020, à 3,4 points de pourcentage d'ici à 2025 et à 8,2 points de pourcentage sur le long terme.

## 5. CONCLUSIONS

La dette publique brute de l'Italie a atteint 131,8 % du PIB en 2017, ce qui est très supérieur à la valeur de référence de 60 % du PIB, et l'Italie n'a pas respecté le critère de réduction de la dette, ni en 2016 ni en 2017. En outre, d'après les prévisions de la Commission, l'Italie ne respectera pas le critère de réduction de la dette en 2018 et 2019, l'écart demeurant en outre important en raison de la nette détérioration du solde structurel, qui devrait passer de -0,6 % du PIB potentiel en 2015 à -2,0 % en 2019 selon les prévisions dans l'hypothèse de politiques inchangées. Cela suggère qu'avant prise en compte de tous les facteurs pertinents, le critère de la dette défini dans le traité ne semble pas, à première vue, être rempli. Conformément au traité, le présent rapport examine les facteurs pertinents.

Les conditions macroéconomiques se sont améliorées en 2017 et la croissance du PIB nominal devrait encore augmenter à 2,9 % en 2018 avant de connaître un léger recul à 2,5 % en 2019. Les perspectives macroéconomiques ne peuvent donc plus être considérées comme une circonstance atténuante expliquant que l'Italie devrait largement s'écarter de la référence d'ajustement du ratio de la dette, notamment dans sa dimension prospective, sur la période 2017-2019.

L'évaluation ex post du respect par l'Italie des critères du volet préventif en 2017 indique un respect global de la trajectoire d'ajustement vers l'OMT, après prise en compte de l'écart autorisé pour circonstances inhabituelles. En ce qui concerne 2018, en revanche, l'ajustement budgétaire est actuellement insuffisant au regard des problèmes de viabilité auxquels est confrontée l'Italie. Par conséquent, les mesures nécessaires devraient être prises dès 2018 pour respecter les dispositions du pacte de stabilité et de croissance. Il serait prudent de consacrer toute rentrée exceptionnelle à la poursuite de la réduction du taux d'endettement public.

Par ailleurs, l'Italie a réalisé certains progrès dans la mise en œuvre des recommandations par pays de 2017, mais l'incidence de ces réformes sur la croissance dépendra essentiellement de leur mise en œuvre et reste difficile à dissocier de la reprise conjoncturelle en cours.

Enfin, la dette publique élevée demeure une source importante de vulnérabilité pour l'économie italienne, et il reste crucial de respecter un équilibre entre réformes de nature à renforcer la croissance et responsabilité budgétaire. Au lieu de cela, les mesures récemment adoptées, couplées aux tendances démographiques défavorables, risquent de renverser la tendance positive obtenue grâce aux réformes des retraites adoptées dans le passé et d'affaiblir la viabilité budgétaire à long terme, d'autant plus dans le cas où les taux d'intérêt réels augmenteraient plus que prévu actuellement.

*L'analyse présentée dans le présent rapport inclut une évaluation de tous les facteurs pertinents, et notamment: i) les conditions macroéconomiques en cours d'amélioration, qui n'expliquent plus les larges écarts de l'Italie par rapport à la référence d'ajustement du ratio de la dette; ii) le respect ex post de l'ajustement requis en direction de l'OMT pour 2017; et iii) des progrès dans l'adoption et la mise en œuvre de réformes structurelles de nature à renforcer la croissance. En conclusion, il découle de la présente analyse que le critère de la*

*dette, au sens du traité et du règlement (CE) n° 1467/1997, doit être considéré comme actuellement respecté, et qu'une procédure pour déficit excessif ne se justifie donc pas à ce stade, étant donné en particulier le respect ex post par l'Italie des critères du volet préventif en 2017. Cependant, l'ajustement pour 2018 semble insuffisant pour assurer le respect de la trajectoire d'ajustement vers l'OMT en 2018, sur la base des prévisions de la Commission du printemps 2018. La Commission réévaluera le respect de ce critère sur la base des données ex post pour 2018 qui doivent être communiquées au printemps 2019.*