

Bruxelles, le 21.11.2018
COM(2018) 809 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 excessifs¹, qui fait partie du pacte de stabilité et de croissance. Le règlement (UE) n° 473/2013² 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, en vérifiant: 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 2017, en tenant dûment compte du contexte économique et des autres facteurs pertinents. Le 29 octobre 2018, la Commission a adressé aux autorités italiennes une lettre leur annonçant son intention de réévaluer, à l'automne 2018, le respect par l'Italie du critère de la dette, en tenant compte de la modification substantielle des facteurs pertinents que représente le projet de plan budgétaire 2019.

Le 23 mai 2018, la Commission a publié un rapport en vertu de l'article 126, paragraphe 3, du TFUE³, car l'Italie n'avait pas accompli des progrès suffisants sur la voie du respect du critère de la dette en 2017. Le rapport concluait que le critère devait être considéré comme respecté à l'époque, étant donné en particulier le respect ex post par l'Italie des critères du volet préventif en 2017. Le rapport mentionnait également un risque d'écart important par rapport à la trajectoire d'ajustement en direction de l'objectif budgétaire à moyen terme recommandé par le Conseil pour 2018, en se fondant tant sur les plans du gouvernement italien que sur les prévisions du printemps 2018 de la Commission.

¹ 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»*, arrêtées par le Comité économique et financier le 15 mai 2017 et disponibles à l'adresse suivante: <http://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-9344-2017-INIT/en/pdf>

² 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).

³ Rapport de la Commission COM(2018) 428 final du 23.5.2018: *«Italie - Rapport établi conformément à l'article 126, paragraphe 3, du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne»*.

Toutefois, les plans budgétaires de l'Italie pour 2019 représentent une modification substantielle des facteurs pertinents analysés par la Commission en mai dernier. Le 16 octobre, l'Italie a notamment présenté son projet de plan budgétaire 2019⁴, entraînant une détérioration du solde structurel (recalculé)⁵ de 0,9 % du PIB en 2019. Le 23 octobre 2018, la Commission a adopté un avis⁶ sur le projet de plan budgétaire 2019, dans lequel elle pointe le manquement particulièrement grave au respect de la recommandation budgétaire adressée à l'Italie par le Conseil le 13 juillet 2018 et demande à l'Italie de lui soumettre un projet révisé de plan budgétaire. Le 13 novembre 2018, l'Italie a présenté un projet révisé de plan budgétaire 2019. Les modifications apportées dans le projet révisé de plan budgétaire 2019 étaient très limitées, consistant essentiellement en une révision à la hausse des objectifs de privatisation pour 2019 (1 % du PIB au lieu de 0,3 %). Le 21 novembre 2018, la Commission a adopté son avis sur le projet révisé de plan budgétaire 2019 de l'Italie, confirmant le manquement particulièrement grave au respect de la recommandation budgétaire pour 2019. De ce fait, une nouvelle évaluation du respect de la référence d'ajustement du ratio de la dette en 2017 est justifiée.

Les données communiquées par les autorités italiennes en octobre 2018⁷, et validées ultérieurement par Eurostat⁸, montrent que le déficit public de l'Italie est tombé à 2,4 % du PIB en 2017 (contre 2,5 % en 2016), tandis que la dette s'est stabilisée à 131,2 % du PIB (contre 131,4 % en 2016), au-dessus de la valeur de référence de 60 % du PIB. Pour 2018, le projet révisé de plan budgétaire 2019 de l'Italie prévoit que le ratio de la dette au PIB devrait légèrement diminuer pour atteindre 130,9 %. Pour 2019, il table sur un nouveau recul (de 1,7 point de pourcentage) du ratio de la dette au PIB, à 129,2 %. Sur la base des données communiquées et des prévisions de l'automne 2018 de la Commission, l'Italie n'a respecté la référence d'ajustement du ratio de la dette ni en 2016 (écart de 5,2 % du PIB) ni en 2017 (écart de 6,6 % du PIB) (voir tableau 1).

Globalement, le non-respect par l'Italie de la référence d'ajustement du ratio de la dette en 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, aussi bien d'après les plans du gouvernement italien que d'après les prévisions de l'automne 2018 de la Commission, l'Italie ne devrait respecter la référence d'ajustement du ratio de la dette ni en 2018 (écart de 3,7 % et de 6,6 % du PIB, respectivement) ni en 2019 (écart de 3,6 % et de 6,7 % du PIB, respectivement).

La Commission a donc élaboré le présent rapport pour pouvoir évaluer globalement le non-respect de la référence d'ajustement du ratio de la dette et examiner si le lancement d'une procédure de déficit excessif est justifié une fois pris en compte tous les facteurs pertinents. La partie 2 du rapport est consacrée au critère du déficit. La partie 3 est consacrée au critère

⁴ https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/economy-finance/2019_dbp_it_en_1.pdf

⁵ Solde corrigé des variations conjoncturelles, déduction faite des mesures uniques et temporaires, recalculé par la Commission au moyen de la méthode commune.

⁶ Avis de la Commission C(2018) 7510 final du 23.10.2018 concernant le projet de plan budgétaire de l'Italie et demandant à l'Italie de présenter un projet révisé de plan budgétaire.

⁷ 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>

⁸ Communiqué de presse Eurostat n° 163/2018 du 22 octobre 2018, disponible sur: <https://ec.europa.eu/eurostat/documents/2995521/9328077/2-22102018-AP-EN.pdf/e1b423ef-a337-42ea-90cb-4a6775ba4c07>

de la dette. La partie 4 concerne l'investissement public et d'autres facteurs pertinents, tels que l'évaluation du respect de la trajectoire d'ajustement requise en vue de la réalisation de l'objectif budgétaire à moyen terme (OMT). Le rapport tient compte des prévisions de l'automne 2018 des services de la Commission, publiées le 8 novembre 2018. Les prévisions de la Commission se fondent sur le projet de plan budgétaire 2019 et non sur le projet révisé, mais les modifications entre ces deux documents sont marginales.

Tableau 1: Déficit public et dette publique (en % du PIB)^a

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

Notes:

^a En pourcentage du PIB sauf indication contraire; «s.o.» est l'abréviation de «sans objet».

Source: Services de la Commission, projet révisé de plan budgétaire (PPB) 2019 de l'Italie et prévisions de l'automne 2018 de la Commission

2. CRITÈRE DU DÉFICIT

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 1,4 % et le déficit nominal s'est stabilisé autour de 2,4 % du PIB. Néanmoins, il devrait y avoir une amélioration en 2018. En 2019 et 2020, tant le solde nominal que le solde primaire devraient se détériorer considérablement, principalement en raison des mesures incluses dans le projet de plan budgétaire 2019 et confirmées dans le projet révisé 2019.

Le déficit public de l'Italie est chiffré à 2,4 % du PIB en 2017. Selon le projet révisé de plan budgétaire ainsi que d'après les prévisions de l'automne 2018 de la Commission, l'Italie devrait respecter la valeur de référence de 3 % du PIB prévue par le traité durant la période 2018-2019. Toutefois, d'après les prévisions de la Commission, la valeur de référence sera dépassée en 2020, dans l'hypothèse de politiques inchangées. Selon le projet révisé de plan budgétaire 2019, le déficit public s'établirait à 1,8 % du PIB en 2018 et à 2,4 % en 2019. Le document *Nota di Aggiornamento al DEF*, qui actualise les objectifs budgétaires du programme de stabilité de l'Italie pour 2018, prévoit que le déficit nominal reculera à 2,1 % du PIB en 2020. La hausse du déficit public prévue pour 2019 résulte largement des mesures budgétaires envisagées dans le projet révisé de plan budgétaire 2019, qui auront un effet d'accroissement net du déficit d'environ 1,2 % du PIB selon les projections du gouvernement. La diminution du déficit public prévue pour 2020 est due en grande partie à l'effet (environ 0,7 % du PIB) des taux de TVA plus élevés entérinés pour 2020 en tant que

clause de sauvegarde. Selon les prévisions de l'automne 2018 de la Commission, le déficit public de l'Italie s'établira à 1,9 % du PIB en 2018 et atteindra 2,9 % en 2019. Le déficit prévu par la Commission pour 2018 est légèrement supérieur à celui prévu dans le projet révisé de plan budgétaire 2019, cette différence s'expliquant principalement par une plus grande prudence de la Commission dans ses hypothèses concernant le volume des dépenses publiques, y compris les dépenses d'intérêt. Le déficit prévu par la Commission pour 2019 est également supérieur à celui prévu dans le projet révisé de plan budgétaire 2019, principalement en raison du fait que la Commission prévoit une croissance du PIB moins forte et des dépenses d'intérêt plus élevées que le gouvernement italien. Selon les prévisions de l'automne 2018 de la Commission, le déficit public de l'Italie atteindra 3,1 % du PIB en 2020 dans l'hypothèse de politiques inchangées. Le déficit plus élevé prévu par la Commission pour 2020 par rapport aux projections du gouvernement italien s'explique principalement par le fait que la Commission n'inclut pas les taux de TVA plus élevés entérinés pour 2020 en tant que clause de sauvegarde, mais aussi parce qu'elle prévoit une croissance du PIB nominal plus faible et des dépenses d'intérêt plus élevées.

Par conséquent, l'Italie respecte actuellement le critère du déficit défini dans le traité et dans le règlement (CE) n° 1467/97, bien qu'il existe un risque que ce critère ne soit pas respecté en 2020 selon les prévisions de l'automne 2018 de la Commission, dans l'hypothèse de politiques inchangées.

3. CRITÈRE DE LA DETTE

Après s'être accru de 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 culminer à 131,4 % en 2016 pour ensuite baisser légèrement à 131,2 % en 2017. Sur la base du projet révisé de plan budgétaire 2019, le ratio de la dette au PIB devrait progressivement diminuer pour atteindre 130,9 % en 2018, 129,2 % en 2019 et 127,3 % en 2020. Selon les prévisions de la Commission, le ratio d'endettement devrait rester stable aux alentours de 131 % sur la période 2018-2020. Jusqu'en 2018, des conditions de financement favorables, qui néanmoins se détériorent, ont soutenu la reprise économique et réduit l'effet «boule de neige». Par la suite, l'augmentation des coûts de financement, un excédent primaire réduit et des recettes de privatisation inférieures aux objectifs devraient freiner 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 procédure concernant les déficits excessifs 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 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 5,2 % du PIB en 2016 et à 6,6 % en 2017. En outre, d'après le projet révisé de plan budgétaire 2019, l'Italie ne devrait respecter la référence d'ajustement du ratio de la dette ni en 2018 (écart par rapport à la référence d'ajustement du ratio de la dette de 3,7 % du PIB) ni en 2019 (écart par rapport à la référence d'ajustement du ratio de la dette de 3,6 % du PIB). Cette conclusion est confirmée sur la base des prévisions de la Commission (écart par rapport à la référence d'ajustement du ratio de la dette de respectivement 6,6 % et 6,7 % du PIB en 2018 et 2019).

Plus précisément, le ratio de la dette au PIB a atteint 131,2 % 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 dette⁹ ait progressivement diminué (à 2,4 %, contre 2,7 % en 2013), il est resté supérieur à la croissance du PIB réel (1,6 %). 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 le tableau 2 et le graphique 1. Le différentiel positif entre taux d'intérêt et taux de croissance (0,9 point de pourcentage, contre 0,8 en 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 1,0 % en 2016 – voir tableau 2). D'un autre côté, l'excédent primaire globalement stable à 1,4 % 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 au soutien au secteur bancaire¹⁰, partiellement compensé par la réduction du coussin de liquidité, tandis qu'il n'y a pas eu de recettes de privatisations¹¹.

Pour 2018, le projet révisé de plan budgétaire 2019 prévoit que le ratio de la dette au PIB reculera à 130,9 %, soit une baisse de 0,3 point de pourcentage par rapport à son niveau de 2017. Ces dynamiques résultent principalement d'un effet «boule de neige» déclinant mais néanmoins toujours dans le sens d'un accroissement de la dette (0,5 % du PIB)¹² et d'une légère amélioration de l'excédent primaire (à 1,8 % du PIB), qui font plus que compenser l'effet de creusement de la dette de l'ajustement stocks-flux (1,0 % du PIB). La Commission table sur un recul de la dette à 131,1 % du PIB en 2018, légèrement au-dessus des prévisions du projet révisé de plan budgétaire 2019. La différence est due à un excédent primaire prévu légèrement plus faible et à un effet «boule de neige» plus important, liés à des projections légèrement supérieures pour le coût implicite réel de la dette.

Pour 2019, le projet révisé de plan budgétaire 2019 prévoit une forte baisse du ratio de la dette au PIB de 1,7 point de pourcentage pour s'établir à 129,2 %. Cette baisse est principalement due à un ajustement stocks-flux ayant pour effet de réduire la dette (-0,1 % du PIB), qui s'explique principalement par les importantes recettes de privatisation prévues par le gouvernement italien (1 % du PIB), et à un effet «boule de neige» dans le sens d'une légère réduction de la dette, qui s'explique par une forte augmentation attendue de la croissance nominale par rapport à 2018, laquelle devrait compenser la contraction de l'excédent primaire

⁹ 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'intérêt (effet d'accroissement de la dette) et du déflateur du PIB (effet de réduction de la dette).

¹⁰ En effet, d'après les données communiquées, les opérations de sauvetage concernant Banca Monte Paschi et les deux banques vénitiennes ont eu une incidence de près de 1 % du PIB sur la dette et de près de 0,4 % du PIB sur le déficit.

¹¹ D'autres opérations mineures ayant une incidence sur l'ajustement stocks-flux ne sont pas communiquées. Voir également le rapport sur la dette publique 2017 du ministère italien de l'économie et des finances, consultable à l'adresse suivante : http://www.dt.tesoro.it/export/sites/sitodt/modules/documenti_it/debito_pubblico/presentazioni_studi_relazioni/Rapporto_sul_Debito_Pubblico_2017.pdf

¹² En particulier, l'effet «boule de neige» est réduit grâce à une inflation beaucoup plus forte et à des dépenses d'intérêt légèrement plus faibles.

(à 1,2 % du PIB). Selon les prévisions de la Commission, le ratio de la dette au PIB restera globalement stable en 2019, à 131,0 %. La différence est liée à des projections de croissance nominale nettement inférieures et à des prévisions de dépenses d'intérêt plus élevées, reflétant un effet «boule de neige» encore important de nature à accroître le creusement de la dette, ainsi qu'à un excédent primaire prévu plus faible (1 % du PIB) et à des recettes de privatisation plus basses. Les risques dans les projections relatives à la dette tant dans les prévisions de la Commission que dans le projet révisé de plan budgétaire 2019 sont liés à des perspectives de croissance plus défavorables que prévu, à une détérioration plus marquée du solde primaire, à une baisse de l'inflation ou des recettes des privatisations, et à des dépenses d'intérêt plus élevées que prévu.

Selon les prévisions de la Commission, le ratio de la dette au PIB restera globalement stable également en 2020, étant donné que la détérioration de l'excédent primaire et l'augmentation des dépenses d'intérêt devraient compenser la croissance du PIB nominal.

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*) entraînaient jusqu'en 2016 une contraction progressive de leur différentiel (*zone en jaune*), lequel devrait demeurer globalement stable sur la période 2018-2019 et augmenter légèrement en 2020 en raison de la hausse du coût implicite réel de la dette. De façon générale, 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 partiellement le non-respect par l'Italie de la référence d'ajustement du ratio de la dette en 2017 et pour les années à venir.

Dans l'ensemble, la présente analyse semble donc indiquer que, sur la base tant du projet révisé de plan budgétaire 2019 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^a

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

Notes:

^a En pourcentage du PIB sauf indication contraire.

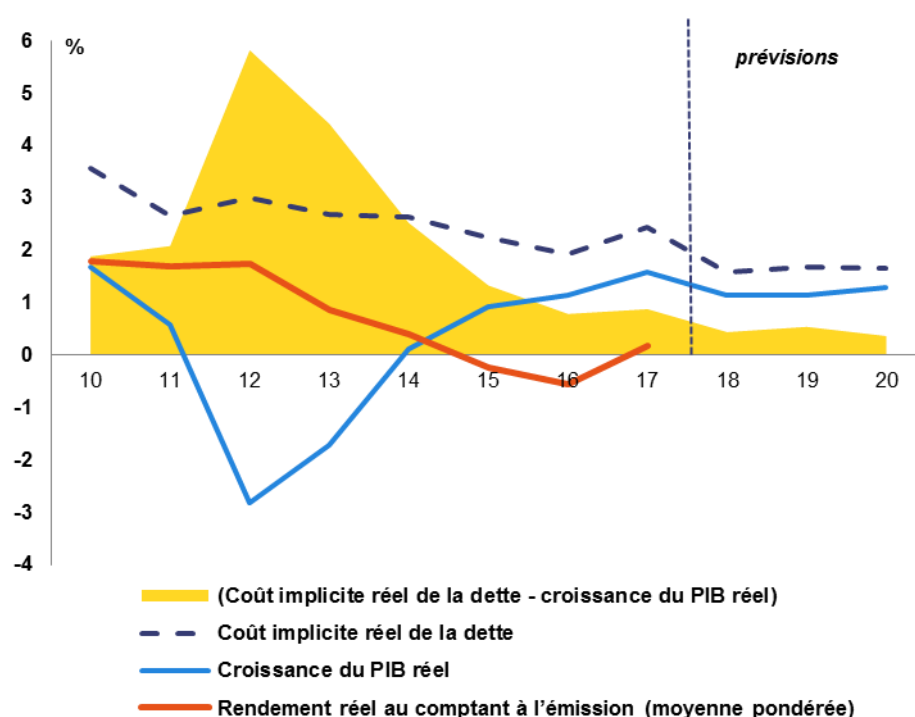
^b La variation du ratio de la dette publique brute peut se décomposer comme suit:

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

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'intérêts et de la croissance économique sur le ratio de la dette.

Source: Services de la Commission, projet révisé de plan budgétaire (PPB) 2019 de l'Italie et prévisions de l'automne 2018 de la Commission

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



Source: prévisions de l'automne 2018 de la Commission

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 précisés à l'article 2, paragraphe 3, du règlement (CE) n° 1467/97 du Conseil, qui dispose également 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 considération.

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)¹³, 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 de la dette au PIB 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

¹³ Voir les rapports établis conformément à l'art. 126, par. 3, COM(2015) 113 final du 27.2.2015, COM(2016) 305 final du 18.5.2016 et COM(2018) 428 final du 23.5.2018.

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, notamment les perspectives concernant sa soutenabilité; 4) les autres facteurs jugés pertinents par la Commission; et 5) les autres facteurs présentés par l'État membre.

4.1. Situation économique à moyen terme

Les conditions macroéconomiques, compte tenu d'une croissance du PIB nominal supérieure à 2 % depuis 2016 malgré des risques de détérioration qui se sont récemment accrus, ne peuvent pas être invoquées en tant que 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. Bien que l'Italie ait réalisé certains progrès dans la mise en œuvre des recommandations par pays de 2017, les mesures qui figurent dans le projet révisé de plan budgétaire 2019 indiquent un retour en arrière sur les progrès réalisés par le passé ainsi que sur les aspects budgétaires structurels des recommandations que le Conseil lui a adressées le 13 juillet 2018.

Conditions conjoncturelles, croissance potentielle et inflation

La croissance du PIB réel de l'Italie a atteint 1,6 % en 2017. Tant le projet révisé de plan budgétaire 2019 que les prévisions de la Commission s'attendent à un ralentissement de celle-ci en 2018 (à 1,2 % et 1,1 % respectivement). En 2019, le projet révisé de plan budgétaire 2019 prévoit une accélération de la croissance du PIB réel à 1,5 %, alors que la Commission table sur une reprise plus modérée en 2019 (1,2 %) et 2020 (1,3 %). 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 2018-2020, tout 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 - 3,6 % du PIB potentiel en 2015 à - 0,3 % en 2018, avant de devenir positif en 2019 (à 0,3 %) et de progresser encore en 2020 (à 0,8 %).

Malgré les progrès accomplis par le passé 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'Italie¹⁴. 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 l'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. La progression de l'emploi a été

¹⁴ 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».

soutenue par les réformes du marché du travail et les incitations à l'embauche, mais elle a été liée en grande partie aux contrats temporaires, alors que 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. Enfin, les investissements, en particulier dans des actifs incorporels, restent faibles. Dans ce contexte, il est important pour l'Italie de poursuivre l'effort de réforme engagé, afin d'améliorer les perspectives de croissance à moyen terme et de renforcer la viabilité des finances publiques du pays.

Après être restée autour de 0 % en 2015 et 2016, 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 mesurée par 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. Selon les prévisions de la Commission, elle devrait se stabiliser à 1,3 % en 2018 et augmenter à nouveau pour atteindre 1,5 % en 2019, principalement sous l'effet de la hausse des prix du pétrole, avant de fléchir légèrement pour s'établir à 1,4 % en 2020. L'inflation sous-jacente devrait également progressivement se renforcer au cours des années à venir, parallèlement à la croissance modérée des salaires, et atteindre 1,4 % en 2020.

Jusqu'à récemment, la capacité de l'Italie à fournir des efforts budgétaires importants afin de réduire de manière décisive son ratio de la dette au PIB a été restreinte par des perspectives macroéconomiques défavorables et le risque connexe que les politiques budgétaires deviennent contre-productives, le taux d'endettement et le solde primaire pâtissant de l'atonie de l'évolution des prix. Par ailleurs, 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 droits à pension en termes nominaux, et impliquait des recettes fiscales inférieures à la normale. Enfin, 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*)¹⁵. La croissance du PIB réel s'est accélérée pour atteindre 1,1 % en 2016 et 1,6 % en 2017, et la croissance du PIB nominal a été supérieure à 2 % (2,3 % en 2016 et 2,1 % en 2017) pour la première fois depuis la crise financière mondiale. Alors que, selon les prévisions de la Commission, la croissance du PIB réel devrait à nouveau fortement ralentir à 1,1 % en 2018 et se redresser très modérément seulement à 1,2 % en 2019 et 1,3 % en 2020, l'évolution des prix sous-jacente (déflateur du PIB) suppose une accélération attendue de la croissance du PIB nominal à 2,4 % en 2018, 2,5 % en 2019 et 2,7 % en 2020. Les conditions macroéconomiques ne semblent plus constituer des 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, bien que les perspectives de croissance de l'Italie semblent exposées à des risques de détérioration accrus à l'avenir. En particulier, une hausse prolongée des taux souverains pourrait détériorer les conditions de financement et éroder les coussins de fonds propres des banques, ce qui pourrait avoir une incidence négative sur la croissance du PIB réel en influant sur les coûts du crédit et en entravant l'offre de crédit. Cela amplifierait les risques qui pèsent sur la viabilité budgétaire de l'Italie.

¹⁵ Voir, par exemple, O. Blanchard et D. Leigh (2013), www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2013/wp1301.pdf.

Tableau 3: Évolution macroéconomique et budgétaire ^a

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

Notes:

^a En pourcentage du PIB sauf indication

^b Solde corrigé des variations conjoncturelles hors mesures exceptionnelles et temporaires

Source : services de la Commission, projet révisé de plan budgétaire 2019 de l'Italie et prévisions de la Commission de l'automne 2018

Réformes structurelles

À la suite des élections législatives du 4 mars 2018, le programme national de réforme 2018¹⁶ adopté en avril 2018 par le gouvernement intérimaire ne proposait pas de nouvelles initiatives législatives, mais mentionnait les réformes déjà adoptées à cette époque dans un certain nombre de domaines tels que l'administration publique, le système judiciaire, la concurrence, le marché de l'emploi, l'éducation et la compétitivité.

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. 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, avaient cessé de s'aggraver mais restaient forts¹⁷. En conséquence, la Commission a conclu que l'Italie souffrait encore de déséquilibres macroéconomiques excessifs¹⁸.

Le projet révisé de plan budgétaire 2019 présentait plusieurs nouvelles initiatives, qui ont été précisées dans deux propositions législatives: le «décret budgétaire»¹⁹ du 23 octobre 2018 et le projet de loi de finances, soumis au Parlement le 31 octobre 2018, font actuellement l'objet de discussions.

¹⁶ http://www.dt.mef.gov.it/export/sites/sitodt/modules/documenti_it/analisi_progammazione/documenti_programmatici/def_2018/DEF_2018_-_Sez.3_-_PNR.pdf

¹⁷ Voir «Country Report Italy 2018». Ibid.

¹⁸ Voir la communication COM(2018) 120 final de la Commission, intitulée «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».

¹⁹ Decreto Legge, 23 ottobre 2018, n. 119, Disposizioni urgenti in materia fiscale e finanziaria.

Le «décret budgétaire» comprend des mesures visant à encourager le respect des obligations fiscales, ainsi que plusieurs mesures destinées à collecter les dettes fiscales du passé et à nettoyer les registres fiscaux. En ce qui concerne le premier point, la transmission électronique des factures sera également obligatoire pour les transactions avec les consommateurs finals. Dans le même temps, le «décret budgétaire» a introduit une nouvelle possibilité plus avantageuse pour les contribuables de régler des dettes fiscales du passé, en échelonnant les versements sur plusieurs années, sans payer d'amendes et moyennant des taux d'intérêt avantageux. Une autre mesure permettra également aux contribuables, sous certaines conditions et dans certaines limites, de déclarer des revenus qui ne l'avaient pas été dans le passé en ne payant que 20 % de l'impôt correspondant en plusieurs versements et sans payer d'intérêts ni d'amendes. Le «décret budgétaire» comporte également plusieurs dispositions plus modestes limitant les anciennes dettes fiscales non réglées de taille limitée et réduisant les incitations à prolonger la durée des litiges fiscaux pour les contribuables. Dans l'ensemble, l'effet positif sur les recettes est estimé à quelque 0,1 % du PIB en 2020.

Le projet de loi de finances prévoit de nombreuses mesures qui concernent un large éventail de domaines tels que la fiscalité, l'investissement public, la sécurité sociale et le système de retraites. En ce qui concerne la fiscalité, plusieurs modifications des régimes fiscaux, en particulier pour les entreprises et les travailleurs indépendants, permettront une redistribution partielle de la charge fiscale entre les secteurs, ce qui aura une incidence globalement positive sur les recettes en 2019. Les mesures de réduction de la charge fiscale se présentent comme suit:

1) Le champ d'application du régime simplifié d'imposition des travailleurs indépendants sera étendu, en assouplissant les conditions d'accès. Actuellement, les travailleurs indépendants dont le chiffre d'affaires annuel est inférieur à des seuils sectoriels ont la possibilité, au lieu de payer l'impôt sur le revenu des personnes physiques, de bénéficier d'un taux d'imposition *forfaitaire* de 15 % sur leur chiffre d'affaires annuel, ajusté en fonction de «*coefficients de profitabilité*» spécifiques. Le nouveau régime prévoit que tous les seuils de chiffre d'affaires annuel, qui varient actuellement selon les secteurs d'activité et vont jusqu'à 55 000 EUR, soient harmonisés et portés à 65 000 EUR. Plusieurs autres conditions d'accès sont par ailleurs supprimées. La mesure devrait réduire structurellement les recettes de 0,1 % du PIB.

2) Une disposition similaire est également prévue pour les travailleurs engagés dans des activités entrepreneuriales affichant un chiffre d'affaires annuel compris entre 65 000 EUR et 100 000 EUR, dont le revenu correspondant sera imposé en dehors du régime normal d'impôt sur le revenu des personnes physiques à un taux *forfaitaire* de 20 %²⁰. La perte de recettes prévue s'élève à 0,1 % du PIB à partir de 2021.

3) Le taux d'imposition des sociétés sera ramené de 24 % à 15 % sur les bénéfices que ces dernières utilisent pour accroître leurs investissements ou embaucher de nouveaux salariés, ce qui entraînera une perte de recettes structurelle estimée à environ 0,1 % du PIB.

Dans le même temps, plusieurs autres dispositions existantes, qui allégeaient la charge fiscale pour les entreprises, seront abrogées ou verront leur portée réduite. Ainsi, un régime simplifié d'imposition sur le revenu des personnes physiques pour les activités entrepreneuriales («*Imposta sul Reddito Imprenditoriale*») précédemment entériné et les incitations fiscales en

²⁰ Étant donné qu'elle sera mise en œuvre à partir de 2020, cette mesure figure uniquement dans le projet de loi de finances et pas dans le projet révisé de plan budgétaire 2019.

vigueur pour les augmentations de capital des entreprises («*Aiuto alla Crescita Economica*») seront abrogés (entraînant une augmentation des recettes de 0,1 % du PIB en 2019 et de 0,2 % du PIB à partir de 2020). Les incitations temporaires à l'investissement («*Superammortamento*») ne seront pas étendues, alors que les incitations fiscales temporaires à l'investissement dans l'innovation («*Iperammortamento*») seront étendues mais verront leur portée réduite. Par ailleurs, la déductibilité fiscale de coûts spécifiques pour certaines catégories d'entreprises, en particulier les banques, sera limitée, ce qui aura un effet positif temporaire sur les recettes de 0,2 % du PIB en 2019. Plus précisément, la déductibilité fiscale du goodwill et d'autres actifs incorporels liés aux opérations passées est réduite en l'étalant sur une période de onze ans; la déductibilité fiscale des pertes de crédit subies en 2018 est reportée à 2026; la déductibilité fiscale des pertes dues à la mise en œuvre de nouveaux principes comptables est réduite en l'étalant sur dix ans; et le paiement anticipé de la taxe sur les assurances est augmenté.

Le projet de loi de finances contient également plusieurs dispositions destinées à soutenir l'investissement public. Les ressources affectées aux investissements publics seront augmentées de 0,2 % du PIB en 2019 à travers la création de deux fonds pour les investissements projetés au niveau central (*Fondo Investimenti Amministrazioni centrali*) et au niveau local (*Fondo Investimenti enti territoriali*). En outre, deux organes institutionnels seront créés en vue de faciliter les procédures administratives: un office central (*InvestItalia*) coordonnera les travaux ministériels en matière de définition des stratégies d'investissement au niveau national, de suivi de la mise en œuvre des programmes et d'élimination des goulets d'étranglement; parallèlement, un office indépendant de planification des projets (*Centrale per la progettazione delle opera pubbliche*) apportera un soutien technique aux administrations centrales et locales pendant toute la durée de la mise en œuvre des projets.

Les deux mesures principales figurant dans le projet révisé de plan budgétaire 2019 sont le «revenu de citoyenneté» et le «quota 100», concernant respectivement la sécurité sociale et le système de retraites. Le projet de loi de finances ne comporte que les ressources affectées à ces mesures, qui seront élaborées et mises en œuvre au moyen de lois distinctes. Le projet révisé de plan budgétaire 2019 mentionne toutefois les aspects essentiels de ces mesures.

Le «revenu de citoyenneté» est un régime de revenu minimum qui, dans les plans du gouvernement, viserait à garantir un revenu mensuel de 780 EUR correspondant au seuil de pauvreté relative. Le montant exact des allocations et les conditions d'accès doivent cependant être définis par voie d'acte législatif à un stade ultérieur. Les ressources budgétisées s'élèvent à 9 milliards d'EUR par an à compter de 2019, dont un milliard d'EUR pour renforcer les centres pour l'emploi. Étant donné que le fonds absorbera environ 2 milliards d'EUR de ressources précédemment allouées au régime de lutte contre la pauvreté (*Reddito di inclusione*), l'incidence nette sur les dépenses publiques est de 0,4 % du PIB.

Le «quota 100» est un régime de retraite anticipée, fixant le seuil minimal de départ anticipé à la retraite à 62 ans et 38 années de cotisations. Les ressources budgétisées s'élèvent à 6,7 milliards d'EUR en 2019 et à 7 milliards d'EUR à partir de 2020 (0,4 % du PIB).

Les mesures figurant dans le projet révisé de plan budgétaire 2019 indiquent un retour en arrière en ce qui concerne les réformes que l'Italie avait adoptées en réponse à de précédentes recommandations par pays, ainsi qu'en ce qui concerne les aspects budgétaires structurels des recommandations que lui a adressées le Conseil le 13 juillet 2018. En particulier, alors que le Conseil avait recommandé à l'Italie de réduire la part des pensions de vieillesse dans ses dépenses publiques afin de créer de la marge pour d'autres dépenses sociales, la possibilité de

départ anticipé à la retraite nouvellement instaurée revient en arrière sur de précédentes réformes du système de retraites qui confortaient la viabilité à long terme de l'importante dette publique de l'Italie. Par ailleurs, la souplesse accrue en matière de retraite anticipée peut avoir une incidence négative sur l'offre de main-d'œuvre, en bridant la croissance potentielle.

Le renforcement de la disposition relative à la facturation électronique devrait contribuer à réduire l'écart en matière de respect des obligations de TVA, en fournissant à l'administration fiscale des informations plus rapides et plus précises qui permettront des contrôles ciblés ayant des effets dissuasifs sur les contribuables. Toutefois, les nouvelles possibilités offertes aux contribuables de régler des dettes fiscales du passé ou de déclarer des revenus qui ne l'avaient pas été à des conditions avantageuses devraient produire un effet contraire, en récompensant implicitement les comportements qui ne respectent pas les règles.

Les modifications prévues des régimes fiscaux applicables aux travailleurs indépendants et aux entreprises visent à mieux cibler les incitations fiscales en faveur de la croissance économique. Cependant, ce changement de stratégie présente des risques, car certaines des mesures abrogées ont démontré leur efficacité pour soutenir les investissements et les augmentations de capital des entreprises. Le retrait du régime fiscal favorable existant applicable aux bénéfices réinvestis au titre de la «déduction pour capital à risque» (ACE), auquel les entreprises avaient largement recours, pourrait aggraver le biais fiscal en faveur de l'endettement des entreprises, ce qui pourrait réduire les incitations à des formes de financement autres que les prêts bancaires. Dans le même temps, les taux d'imposition réduits pour les sociétés qui embauchent ou investissent – bien qu'ils permettent de mieux cibler les incitations en faveur de la croissance économique – peuvent s'avérer complexes à mettre en œuvre dans la pratique et augmenter les obligations de déclaration pour les entreprises. En outre, le paquet de réformes augmente dans l'ensemble la charge fiscale pesant sur les entreprises en 2019, tout en n'ayant qu'une incidence globalement neutre en 2020.

Les mesures impliquant une moindre déductibilité fiscale des coûts, en augmentant implicitement la charge fiscale pesant sur les banques, pourraient nuire à l'offre de crédit et donc risquer d'aggraver l'éventuelle incidence négative de la hausse des taux souverains et des coûts de financement des banques.

L'augmentation des ressources et le renforcement des capacités administratives en faveur des investissements publics devraient soutenir la croissance économique, même si leur incidence risque d'être différée par des retards de mise en œuvre et des blocages administratifs.

Dans l'ensemble, le projet révisé de plan budgétaire 2019, de par sa composition, ne semble pas être de nature à accroître la croissance potentielle, car il revient en arrière sur des réformes structurelles antérieures, il risque de décourager le respect des obligations fiscales, il augmente la charge fiscale pesant sur les entreprises à un niveau agrégé et il pourrait entraîner une réduction de l'offre de crédit en raison d'une détérioration des conditions de financement des banques découlant de la hausse des taux souverains.

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 en 2017, après prise en compte de l'écart autorisé au titre des clauses de flexibilité et pour circonstances inhabituelles. En revanche, 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. Pour l'année 2019, la Commission a relevé dans son avis du 23 octobre 2018 sur le projet de plan budgétaire 2019 un manquement particulièrement grave à la recommandation budgétaire adressée à l'Italie par le Conseil le 13 juillet 2018. Cette évaluation a été confirmée dans l'avis de la Commission du 21 novembre 2018 sur le projet révisé de plan budgétaire 2019 présenté par l'Italie. L'écart par rapport à la trajectoire recommandée d'ajustement en direction de l'OMT devrait encore s'amplifier en 2020, d'après les prévisions de la Commission, dans l'hypothèse de politiques inchangées.

Solde structurel et ajustement en direction de l'objectif à moyen terme

Encadré 1: flexibilité au titre du volet préventif

Après être sortie de la PDE en 2013, l'Italie a globalement respecté les dispositions du volet préventif jusqu'en 2017. Cependant, sur la période 2015-2017, l'Italie a pu parvenir à cette conformité globale notamment grâce à la flexibilité accordée par la Commission, à la suite de sa communication intitulée «Utiliser au mieux la flexibilité offerte par les règles existantes du pacte de stabilité et de croissance» de janvier 2015, et confirmée par les recommandations par pays du Conseil. L'Italie a largement bénéficié de cette flexibilité dans le cadre du pacte de stabilité et de croissance. En 2015, une flexibilité de 0,03 % du PIB a été accordée au titre des circonstances inhabituelles liées à la crise des réfugiés. La même année, le critère structurel de référence de 0,5 % du PIB a été réduit de moitié, soit 0,25 % du PIB, à la suite d'une meilleure prise en compte des conditions conjoncturelles existantes. En 2016, une flexibilité globale de 0,83 % du PIB a été accordée en lien avec la clause des réformes structurelles, la clause d'investissement et la clause pour circonstances inhabituelles. Cette dernière a été octroyée au regard de la crise des réfugiés et des coûts supplémentaires en matière de sécurité dus à la menace terroriste. En 2017, une flexibilité globale de 0,35 % du PIB a été accordée au titre de la clause pour circonstances inhabituelles en raison de la crise des réfugiés et de la nécessité de protéger le territoire national contre les risques sismiques. Pour ce qui est de 2018, la Commission a estimé qu'un effort structurel budgétaire inférieur de 0,3 % du PIB par rapport au critère de référence serait approprié afin d'assurer un équilibre entre les besoins de stabilisation de l'Italie et les problèmes de viabilité existants. Dans l'ensemble, sur la période 2015-2018, l'Italie a été autorisée à s'écarter temporairement de la trajectoire d'ajustement vers l'OMT de près de 1,8 point de pourcentage du PIB.

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 a confirmé 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 a confirmé l'écart autorisé à titre préliminaire au titre de la clause pour circonstances inhabituelles²¹. Par conséquent, l'ajustement requis en direction de l'OMT pour 2017 a été réduit pour tenir compte de ces coûts.

²¹ Plus précisément, les dépenses éligibles en 2017 représentent 0,16 % du PIB pour l'afflux exceptionnel de réfugiés et 0,19 % du PIB pour la protection contre les risques sismiques.

L'évaluation globale publiée au printemps 2018 sur la base des prévisions de la Commission du printemps 2018 a fait apparaître un écart par rapport à la trajectoire d'ajustement recommandée en direction de l'OMT à la fois en 2016 et en 2017. Cette même évaluation est confirmée par les prévisions de la Commission de l'automne 2018.

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 2017²², la Commission a déclaré qu'elle serait 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 %.

Sur la base du projet révisé de plan budgétaire 2019, le critère des dépenses indique un ajustement budgétaire insuffisant en 2018, étant donné que le taux de croissance des dépenses publiques de l'Italie, déduction faite des mesures discrétionnaires en matière de recettes et des mesures exceptionnelles, dépassera le taux recommandé par le Conseil. De plus, l'amélioration du solde structurel (recalculé) prévue par le gouvernement pour 2018 (0,2 % du PIB) s'écarte de l'ajustement structurel approprié de 0,3 % du PIB. Une évaluation globale fondée sur les plans du gouvernement fait apparaître un risque d'écart important par rapport à la trajectoire d'ajustement en direction de l'objectif budgétaire à moyen terme recommandé par le Conseil pour 2018. Compte tenu de ses prévisions de l'automne 2018, la Commission a confirmé l'évaluation globale fondée sur les plans du gouvernement. D'après les prévisions de la Commission, le solde structurel devrait rester stable en 2018 pour s'établir à -1,8 % du PIB. Sur la base des prévisions de la Commission, le critère des dépenses indique un ajustement budgétaire insuffisant en 2018 et le critère du solde structurel donne la même indication.

Pour l'année **2019**, la Commission a relevé dans son avis du 23 octobre 2018 sur le projet révisé de plan budgétaire 2019 un manquement particulièrement grave à la recommandation budgétaire adressée à l'Italie par le Conseil le 13 juillet 2018. Cette évaluation a été confirmée par l'avis de la Commission du 21 novembre 2018 sur le projet révisé de plan budgétaire 2019 présenté par l'Italie.

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.

Selon le projet révisé de plan budgétaire 2019, le critère des dépenses fait apparaître un risque d'écart important tant en 2019 (écart de 1,3 % du PIB) que pour les années 2018 et 2019 considérées ensemble (écart de 0,9 % du PIB par an, en moyenne, en tenant compte de l'ajustement recommandé par le Conseil pour les deux années), étant donné que le taux de croissance des dépenses publiques, déduction faite des mesures discrétionnaires en matière de recettes et des mesures exceptionnelles, dépassera le taux recommandé par le Conseil. Le

²²<https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/2017-european-semester-country-specific-recommendations-commission-recommendations-communication.pdf>

critère du solde structurel donne la même indication. D'après le projet révisé de plan budgétaire 2019, le solde structurel (recalculé) de l'Italie devrait se dégrader de 0,9 % du PIB en 2019. Le critère du solde structurel laisse entrevoir un risque d'écart important tant sur un an (écart de 1,5 % du PIB en 2019) que pour les années 2018 et 2019 considérées ensemble (écart de 1,0 % par an, en moyenne, en tenant compte de l'ajustement recommandé par le Conseil pour les deux années). Cette constatation ne changerait pas après la prise en compte de ce critère revu à la baisse en 2018 à la suite de l'application de la marge d'appréciation. Une évaluation globale fondée sur les plans du gouvernement indique un manquement particulièrement grave à la trajectoire d'ajustement en direction de l'objectif budgétaire à moyen terme recommandé par le Conseil pour 2019. Cette conclusion resterait identique même si l'incidence budgétaire (environ 0,2 % du PIB) du programme extraordinaire de maintenance des connexions et du réseau routiers à la suite de l'effondrement du pont Morandi à Gênes et d'un plan de prévention visant à limiter les risques hydrogéologiques à la suite des mauvaises conditions météorologiques était considérée comme une circonstance inhabituelle indépendante de la volonté de l'État membre concerné aux fins de l'article 5, paragraphe 1, et de l'article 6, paragraphe 3, du règlement (CE) n° 1466/97, et était déduite des exigences du volet préventif du pacte de stabilité et de croissance.

Sur la base de ses prévisions de l'automne 2018, la Commission a confirmé l'évaluation globale fondée sur les plans du gouvernement, étant donné que le critère des dépenses fait également apparaître un risque d'écart important tant en 2019 (écart de 1,5 % du PIB) que pour les années 2018 et 2019 considérées ensemble (écart de 1,3 % du PIB par an, en moyenne, en tenant compte de l'ajustement recommandé par le Conseil pour les deux années). Le critère du solde structurel donne la même indication. D'après les prévisions de la Commission de l'automne 2018, le solde structurel de l'Italie devrait se dégrader de 1,2 % du PIB en 2019, atteignant -3,0 % du PIB. Le critère du solde structurel indique un risque d'écart important tant sur un an (écart de 1,8 % du PIB en 2019) que pour les années 2018 et 2019 considérées ensemble (écart de 1,2 % par an, en moyenne).

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 (-5,3 % en glissement annuel en termes nominaux). D'après le projet révisé de plan budgétaire 2019, le ratio devrait légèrement diminuer pour s'établir à 1,9 % du PIB en 2018 (-2,2 % en glissement annuel en termes nominaux). En 2019 et 2020, le projet révisé de plan budgétaire 2019 prévoit une reprise progressive de l'investissement public, favorisée par les fonds supplémentaires alloués et par les mesures prises pour accélérer les procédures administratives. 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 de la référence d'ajustement du ratio 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. Il est probable que les mesures récemment adoptées, couplées aux tendances démographiques défavorables, renverseront la tendance positive obtenue grâce aux réformes des retraites adoptées dans le passé et affaibliront la viabilité budgétaire à long terme. La viabilité budgétaire à long terme a également été entravée par la hausse des taux d'intérêt applicables aux obligations d'État observée en 2018, et pourrait encore se détériorer si les taux d'intérêt réels augmentent plus que prévu actuellement.

Après avoir atteint 131,2 % en 2017, le ratio de la dette au PIB de l'Italie devrait globalement se stabiliser à environ 131 % sur la période 2018-2020, selon les prévisions de la Commission de l'automne 2018. En 2018, l'augmentation limitée de l'excédent primaire, la diminution exclusivement marginale des dépenses d'intérêt et des recettes de privatisations inférieures à l'objectif devraient continuer à ralentir la réduction de la dette. En 2019 et en 2020, la détérioration significative de l'excédent primaire et la hausse des dépenses d'intérêt devraient freiner encore davantage la réduction de la dette.

Selon l'indicateur de risque à court terme pour la viabilité 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 budgétaire²³. Les risques issus du contexte macrofinancier restent en fait limités, notamment grâce à la politique monétaire accommodante de la BCE. L'Italie reste toutefois 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 17 % du PIB en 2018), liés à la dette publique. Comme constaté depuis mai 2018, ce regain peut entraîner une forte volatilité sur les marchés d'obligations souveraines et des coûts du service de la dette substantiellement plus élevés, avec le risque de retombées négatives sur le secteur bancaire et les conditions de financement des entreprises et des ménages.

À moyen terme, l'Italie est confrontée à des problèmes de viabilité marqués. Son solde structurel primaire devrait encore se détériorer pour atteindre 0,9 % du PIB en 2019 et 0,4 % du PIB en 2020, contre 3,6 % en 2015. Cette situation pourrait renforcer les risques pour la viabilité à moyen terme, car la faiblesse de la position budgétaire pourrait entraîner de nouvelles hausses des primes de risque. L'analyse de la soutenabilité de la dette à moyen terme et l'indicateur de risque pour la viabilité budgétaire à moyen terme «S1»²⁴ de la

²³ L'indicateur de viabilité budgétaire à court terme S0 (un indicateur de «détection précoce» des risques budgétaires à court terme, issu des caractéristiques de l'économie découlant de l'état des finances publiques, de la situation macro-financière et du niveau de compétitivité sur une période d'un an, établi à partir d'un éventail de vingt-cinq variables budgétaires et macrofinancières) devrait se trouver sous le seuil de «risque élevé» en 2018, mais, avec une valeur de 0,36, 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.

²⁴ L'indicateur de viabilité budgétaire à moyen terme S1 fait apparaître l'effort d'ajustement supplémentaire nécessaire, en termes d'amélioration progressive cumulée du solde primaire structurel sur une période de cinq ans (à compter de 2021), pour atteindre un ratio de la dette au PIB de 60 % d'ici 2033, notamment le paiement de toute dépense supplémentaire à l'avenir liée au vieillissement de la population.

Commission en rendent compte en indiquant tous deux un «risque élevé»²⁵. L'encours élevé et croissant prévu en 2029 dans le scénario de référence et sa sensibilité aux chocs macroéconomiques et budgétaires contribuent à cette évaluation. Atteindre un ratio d'endettement de 60 % du PIB en 2033 nécessiterait donc que l'Italie accomplisse un important effort budgétaire cumulé, correspondant à 9,4 pp du PIB sur la période 2021-2025.

À long terme, l'Italie devrait également être confrontée à des problèmes de viabilité marqués, résultant à la fois de l'ajustement budgétaire considérable requis pour stabiliser le ratio de la dette au PIB, en particulier au regard des coûts du vieillissement de la population à l'avenir, et des vulnérabilités liées à la charge élevée de la dette. L'indicateur de risque pour la viabilité budgétaire à long terme «S2»²⁶ laisse entrevoir des risques importants, étant donné qu'une augmentation permanente de l'excédent structurel primaire d'environ 2,9 points de pourcentage du PIB serait nécessaire pour maintenir le ratio de la dette au PIB stable à long terme, en raison également du coût du vieillissement. Compte tenu des vulnérabilités liées à la charge élevée de la dette, prises en considération dans l'évaluation des risques dans le cadre de l'analyse de la soutenabilité de la dette, ce résultat indique également un «risque élevé» à long terme. En fait, 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. Cela est dû aux tendances démographiques prévues par Eurostat, qui se détériorent, et aux réformes récemment adoptées. En particulier, les budgets 2017 et 2018 contenaient déjà des mesures qui ont partiellement annulé les réformes des retraites adoptées dans le passé, ce qui a contribué à l'augmentation des dépenses de pensions de vieillesse à moyen terme de l'Italie. À cet égard, le projet révisé de plan budgétaire 2019 comporte des dispositions supplémentaires qui se traduiront par un retour en arrière sur les progrès réalisés par le passé, ce qui augmentera substantiellement les dépenses publiques relatives aux pensions de vieillesse. Même si la teneur exacte de la réforme sera précisée dans des décrets législatifs après l'adoption du budget 2019, sur la base des informations figurant dans le projet révisé de plan budgétaire 2019, la réforme prévue comprend un assouplissement substantiel des conditions de retraite anticipée, en fixant le seuil applicable à 62 ans et à 38 années de cotisation. Les coûts supplémentaires, estimés à environ 0,4 % du PIB en 2019, alourdiraient donc considérablement les dépenses de pensions de vieillesse de l'Italie qui, s'établissant à 15 % environ du PIB potentiel en 2016, figurent déjà parmi les plus élevées de l'Union et de l'OCDE. Par ailleurs, la souplesse accrue en matière de retraite anticipée peut avoir une incidence négative sur l'offre de main-d'œuvre, dans un contexte où l'Italie est déjà à la traîne par rapport à la moyenne de l'UE pour ce qui est de la participation à l'emploi de ses travailleurs âgés (55 à 64 ans), ce qui bride la croissance potentielle. Dans l'ensemble, un retour en arrière sur la mise en œuvre des réformes des retraites adoptées dans le passé pourrait aggraver considérablement 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%

²⁵ Voir le prochain rapport 2018 sur la viabilité budgétaire de la Commission européenne. Pour de plus amples explications sur la méthodologie, voir également le *Debt Sustainability Monitor 2017* de la Commission européenne.

²⁶ L'indicateur de viabilité budgétaire à long terme S2 montre l'ajustement initial du solde primaire structurel actuel (qui sera ensuite toujours maintenu à la valeur ajustée) requis afin de stabiliser le ratio de la dette au PIB sur une période indéfinie, notamment le paiement de toute dépense supplémentaire liée au vieillissement de la population.

du PIB et inférieures à 0,01 % du PIB. Pour l'avenir, le projet révisé de plan budgétaire 2019 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, compte tenu de l'historique des privatisations à ce jour et du peu de progrès enregistrés jusqu'à une période tardive de l'année. En ce qui concerne 2019, à la lumière des propositions crédibles et bien détaillées faisant actuellement l'objet d'un examen, la moitié des recettes prévues est incluse dans les prévisions. Pour ce qui est de 2020, aucune recette de privatisation n'est prise en compte ex ante dans les prévisions pour des raisons prudentielles.

Dans ce contexte, la détérioration budgétaire prévue et les effets négatifs possibles sur la croissance potentielle de la réforme des retraites prévue pourraient aggraver considérablement les risques qui pèsent sur la viabilité budgétaire à moyen et long termes de l'Italie, menaçant de compromettre une trajectoire de réduction appropriée de la dette publique élevée.

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 1 % du PIB en 2017 (en augmentation par rapport à son niveau de 0,2 % fin 2016). Ce soutien concernait 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 représentait environ 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 2019 et de 2020 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 de l'État membre, visé à l'article 7, paragraphe 1, du même règlement. En 2017, l'avis de la Commission sur le projet de plan budgétaire 2018 de l'Italie²⁷ signalait un risque de non-conformité avec les dispositions du pacte de stabilité et de croissance et invitait les autorités à prendre les mesures nécessaires, dans le cadre de la procédure budgétaire nationale, afin que le budget soit conforme aux dispositions du pacte. Cependant, malgré le risque de non-conformité au pacte de stabilité et de croissance signalé, le budget 2018 a été adopté sans grandes modifications par rapport au projet de plan budgétaire. En 2018, l'avis de la Commission sur le projet de plan

²⁷ Avis de la Commission C(2017) 8019 final du 22.11.2017 relatif au projet de plan budgétaire de l'Italie.

budgétaire 2019 de l'Italie décelait un manquement grave à la recommandation adressée par le Conseil à l'Italie le 13 juillet 2018 et invitait les autorités à présenter un projet révisé de plan budgétaire. Or, le 13 novembre 2018, l'Italie a présenté un projet révisé de plan budgétaire confirmant les objectifs budgétaires prévus pour 2019.

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

Le 13 novembre 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 (les «observations de l'Italie»). L'analyse présentée dans les autres parties du présent rapport couvre déjà la plupart des facteurs mis en avant par les autorités.

Les observations de l'Italie soulignent les bons résultats budgétaires de l'Italie, attestés par la constance des excédents primaires substantiels, qui sont toutefois encore trop largement compensés par le rendement des obligations à l'intérieur de la zone euro et des différentiels de croissance défavorables à l'Italie pour garantir le respect de la référence d'ajustement du ratio de la dette.

Le premier facteur pertinent examiné dans les observations de l'Italie consiste dans les perspectives de croissance du PIB nominal, marquées par des risques de détérioration qui se sont récemment intensifiés, compte tenu desquels des efforts budgétaires trop importants pourraient être contre-productifs et entraver le respect du critère de réduction de la dette par la voie d'un effet de dénominateur négatif.

Le deuxième facteur pertinent, qui est lié au premier, est la sous-estimation du degré de sous-emploi des ressources dans l'économie italienne, même après révision de la méthode commune destinée à estimer l'écart de production moyennant certains changements techniques proposés par la délégation italienne au groupe de travail «Écart de production». Si ces changements techniques ont 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 2019. Cette année-là, en effet, l'écart de production devrait devenir positif, à + 0,3 % du PIB potentiel, ce que les autorités italiennes considèrent comme n'étant pas conforme à l'intuition économique, compte tenu du taux de chômage toujours élevé de l'Italie (11 %) et de la quasi-stabilité des salaires et des prix. Les observations de l'Italie présentent donc d'autres estimations, qui montrent un écart de production avoisinant encore -3 % du PIB potentiel en 2018 sur la base des projections du gouvernement, compte tenu duquel l'Italie aurait quasiment atteint son objectif budgétaire à moyen terme d'un solde budgétaire structurel équilibré. Qui plus est, l'Italie respecterait le critère de réduction de la dette dans sa «configuration corrigée des variations conjoncturelles» dans l'hypothèse supplémentaire d'un taux d'inflation «normal» (basé sur le déflateur du PIB) de 2 %.

Le troisième facteur pertinent mentionné dans les observations italiennes est le bien-fondé du soutien en faveur de l'inclusion sociale et l'investissement public qui sous-tend les plans budgétaires du gouvernement dans le projet de plan budgétaire 2019. Plus précisément, le revenu de citoyenneté contenu dans le projet de plan budgétaire 2019 est considéré dans ces observations comme étant conforme aux recommandations par pays de 2018 visant à accroître les dépenses sociales, réformer les politiques actives du marché du travail et renforcer la participation des femmes au marché du travail par une rationalisation des politiques de soutien aux familles. Quant à l'augmentation de l'investissement public de 0,2 % du PIB en 2019, elle y est jugée comme étant conforme à la recommandation par pays

de 2018 visant à encourager la recherche, l'innovation, les compétences numériques et les infrastructures grâce à des investissements mieux ciblés et une participation accrue à l'enseignement supérieur axé sur les activités professionnelles.

Le quatrième facteur pertinent relevé dans les observations italiennes est la grande variété des réformes structurelles propices à la croissance prévues par le gouvernement dans divers domaines, qui vont du système judiciaire au secteur public.

Les autres facteurs pertinents mis en avant par les autorités italiennes en ce qui concerne la dette publique sont sa viabilité, étant donné que l'État membre 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. Les observations de l'Italie soulignent également que les risques pour les finances publiques italiennes, dont celui lié à la récente hausse des taux souverains, sont limités, étant donné la situation financière solide dans laquelle se trouve l'Italie, la structure de sa dette publique - maturité longue et taux fixes - ainsi que la récente restauration de la rentabilité du secteur bancaire.

5. CONCLUSIONS

Le ratio d'endettement public de l'Italie, qui s'établissait à 131,2 % du PIB en 2017, est le deuxième plus élevé de l'Union et l'un des plus élevés au monde. En 2017, il représentait une charge moyenne de 37 000 EUR par habitant, alourdie par un service annuel moyen de la dette d'environ 1 000 EUR par habitant. L'encours élevé de la dette publique prive l'Italie de la marge de manœuvre budgétaire qui lui est nécessaire pour stabiliser son économie en cas de choc macroéconomique. Il constitue aussi un fardeau intergénérationnel qui pèsera sur le niveau de vie des futures générations d'Italiens. Le fait que le service de la dette absorbe une part beaucoup plus grande des ressources publiques en Italie que dans le reste de la zone euro nuit également aux dépenses productives du pays. En 2017, les dépenses d'intérêt de l'Italie s'élevaient à environ 65,5 milliards d'EUR ou 3,8 % du PIB, soit à peu près l'équivalent des ressources publiques consacrées à l'enseignement. En outre, l'ampleur de la dette publique, en l'absence de politiques budgétaires prudentes, expose le pays aux effets d'un choc de confiance du marché sur les rendements des obligations souveraines, choc qui aurait une incidence négative à la fois sur la charge d'intérêt payée par le pays et sur le coût global de financement pour l'économie réelle, entraînant des répercussions négatives sur la croissance. Le niveau élevé de la dette publique de l'Italie constitue une source importante de vulnérabilité pour l'économie du pays. Réduire de manière radicale cette dette devrait demeurer une priorité dans l'intérêt de l'Italie.

Le 23 mai 2018, la Commission a publié un rapport en vertu de l'article 126, paragraphe 3, du TFUE²⁸ car l'Italie n'avait pas accompli des progrès suffisants sur la voie du respect du critère de la dette en 2017. Le rapport concluait que ce critère devait être considéré comme respecté à l'époque, étant donné en particulier le respect par l'Italie des critères du volet préventif.

Toutefois, les plans budgétaires de l'Italie pour 2019 constituent une modification substantielle des facteurs pertinents analysés par la Commission en mai dernier. Plus précisément, dans son projet de plan budgétaire pour 2019, l'Italie envisageait une forte détérioration du solde structurel en 2019, de l'ordre de 0,9 % du PIB, alors que le Conseil avait recommandé que l'Italie améliore son solde structurel d'au moins 0,6 % du PIB. La Commission a donc adopté le 23 octobre 2018 un avis²⁹ sur le projet de plan budgétaire 2019 de l'Italie, dans lequel elle pointe le manquement particulièrement grave au respect de la recommandation budgétaire adressée à l'Italie par le Conseil le 13 juillet 2018 et demande que lui soit de nouveau soumis un projet révisé de plan budgétaire. Le 13 novembre 2018, l'Italie a présenté un projet de plan budgétaire légèrement révisé, dont les objectifs budgétaires sont demeurés toutefois inchangés par rapport à la version initiale, notamment la forte détérioration structurelle prévue pour 2019.

Le 21 novembre 2018, la Commission a adopté son avis sur le projet révisé de plan budgétaire 2019 de l'Italie³⁰, confirmant le risque d'écart important par rapport à la trajectoire d'ajustement en direction de l'objectif budgétaire à moyen terme recommandé par le Conseil pour 2018 et le manquement particulièrement grave au respect de la recommandation

²⁸ Rapport de la Commission COM(2018) 428 final du 23.5.2018: «Italie - Rapport établi conformément à l'article 126, paragraphe 3, du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne».

²⁹ Avis de la Commission C(2018) 7510 final du 23.10.2018 concernant le projet de plan budgétaire de l'Italie et demandant à l'Italie de présenter un projet révisé de plan budgétaire.

³⁰ Avis de la Commission C(2018) 8030 final du 21.11.2018 relatif au projet révisé de plan budgétaire de l'Italie.

budgétaire pour 2019, sur la base des plans du gouvernement italien et des prévisions de l'automne 2018 de la Commission. Cette conclusion justifie une nouvelle évaluation par la Commission du non-respect, à première vue, du critère de la dette par l'Italie en 2017.

En effet, la dette publique brute de l'Italie a atteint 131,2 % du PIB en 2017, ce qui est très supérieur à la valeur de référence de 60 % du PIB définie dans le traité, et l'Italie n'a pas respecté le critère de réduction de la dette en 2017, d'après les données relatives à l'exécution budgétaire. Qui plus est, à en juger à la fois par les plans du gouvernement et par les prévisions de l'automne 2018 de la Commission, l'Italie ne devrait pas respecter le critère de réduction de la dette en 2018 ni en 2019. Au vu de ces constatations, il ne semble pas, avant même la prise en compte de tous les facteurs pertinents, que l'Italie remplisse, à première vue, le critère de la dette défini dans le traité. Conformément au traité, le présent rapport examine successivement les facteurs pertinents.

Plus précisément, si l'Italie a fait certains progrès dans la mise en œuvre des recommandations par pays de 2017 qui lui ont été adressées par le Conseil, les mesures figurant dans le projet révisé de plan budgétaire 2019 indiquent un risque que l'Italie revienne sur des réformes qu'elle avait adoptées en réponse à de précédentes recommandations par pays, ainsi qu'en ce qui concerne les aspects budgétaires structurels des dernières recommandations que lui a adressées le Conseil. Par exemple, alors que le Conseil avait recommandé à l'Italie de réduire la part des prestations de vieillesse dans ses dépenses publiques afin de créer de la marge pour d'autres dépenses sociales, la possibilité de départ anticipé à la retraite nouvellement instaurée revient en arrière sur de précédentes réformes du système de retraites qui confortaient la viabilité à long terme de l'importante dette publique de l'Italie. En outre, l'instauration d'une amnistie fiscale risque de décourager le respect des obligations fiscales. Globalement, le projet révisé de plan budgétaire 2019 ne prévoit pas de mesures efficaces pour remédier à la faible croissance potentielle de l'Italie et surtout mettre fin à la longue stagnation de sa productivité. En particulier, la possibilité de départ anticipé pourrait avoir une incidence négative sur l'offre de main-d'œuvre. De plus, les mesures nouvellement instaurées qui alourdissent la fiscalité des banques, conjuguées à l'effet de la hausse des taux souverains, pourraient entraver l'offre de crédit. Dans ce contexte, les mesures qui sous-tendent le projet de plan budgétaire 2019 pourraient exercer un effet sur la croissance moins important que ne le projette le gouvernement, même à court terme.

Enfin, si l'évaluation ex post du respect par l'Italie du volet préventif réalisée en mai 2018 indiquait une conformité globale avec la trajectoire d'ajustement recommandée en direction de l'OMT en 2017, une fois prise en compte la flexibilité accordée par la Commission au titre de circonstances inhabituelles, une évaluation globale fondée à la fois sur les plans du gouvernement et sur les prévisions de l'automne 2018 de la Commission fait apparaître un risque d'écart important par rapport à la trajectoire d'ajustement en direction de l'objectif budgétaire à moyen terme recommandée par le Conseil pour 2018 et un manquement particulièrement grave pour 2019. Cette conclusion resterait inchangée même si l'incidence budgétaire (environ 0,2 % du PIB) du programme extraordinaire d'entretien des connexions et réseau routiers adopté à la suite de l'effondrement du pont Morandi à Gênes et du plan de prévention visant à limiter les risques hydrogéologiques adopté à la suite de mauvaises conditions météorologiques était considérée, aux fins de l'article 5, paragraphe 1, et de l'article 6, paragraphe 3, du règlement (CE) n° 1466/97, comme des circonstances inhabituelles indépendantes de la volonté du gouvernement et exemptée des exigences du volet préventif du pacte de stabilité et de croissance.

L'analyse qui figure dans le présent rapport inclut une évaluation de tous les facteurs pertinents, et notamment: I) le fait que les conditions macroéconomiques, en dépit de l'intensification récente des risques de détérioration, ne puissent être invoquées pour expliquer les écarts importants de l'Italie par rapport à la référence d'ajustement du ratio de la dette, étant donné que la croissance du PIB nominal dépasse 2 % depuis 2016; II) le fait que les plans du gouvernement impliquent une remise en question de réformes structurelles antérieures propices à la croissance, en particulier les réformes des retraites adoptées dans le passé; et surtout III) le risque identifié d'écart important par rapport à la trajectoire d'ajustement recommandée en direction de l'objectif budgétaire à moyen terme en 2018 et le manquement particulièrement grave au respect de la recommandation pour 2019 adressée à l'Italie par le Conseil le 13 juillet 2018, sur la base des plans du gouvernement et des prévisions de la Commission de l'automne 2018. Globalement, il découle de l'analyse que le critère de la dette, au sens du traité et du règlement (CE) n° 1467/1997, doit être considéré comme n'étant pas respecté et, partant, qu'une procédure pour déficit excessif est justifiée.