**NOTE**

**Objet : Situation économique et financière de l’Italie**

**1/ Encore marquée par les années de crise, l’économie italienne bénéficie toutefois de l’accélération de la croissance européenne**

Fortement impactée par la crise financière internationale puis la crise de la zone euro, l’économie italienne a perdu près de 9% de PIB réel entre 2007 et 2014, avec quatre années de récession au cours de la période (2008-2009 puis 2012-2013).

L’Italie a **renoué avec la croissance à partir de 2014** (+0,1% en 2014, +1% en 2015, +0,9% en 2016) et **bénéficie aujourd’hui de la conjoncture favorable que connaît la zone euro, la prévision de croissance pour 2017 s’établissant à +1,5%**  selon le FMI (+2,2% pour la zone euro). A la fin du deuxième trimestre 2017, l’acquis de croissance pour l’année 2017 s’établissait à +1,2%. Le gouvernement italien a également relevé ses prévisions initiales (+1,5%). La Commission européenne et l’OCDE, dont les prévisions sont antérieures à celles du FMI, tablent sur des taux de croissance respectifs de +0,9 % et +1,4 %.

Toutefois, le **PIB réel** reste encore **inférieur d’environ 5% de son niveau de 2007**, l’Italie marquant ainsi un décrochage par rapport à la moyenne de la zone euro (+5%) et à ses grands partenaires européen.

Malgré les réformes structurelles engagées ces dernières années pour améliorer la productivité et la compétitivité et développer l’activité économique, les **perspectives de croissance** restent **modestes en raison d’une croissance potentielle faible, légèrement positive.** Le niveau du PIB est encore inférieur à son niveau potentiel mais l’écart de production, ou *output gap*, se referme progressivement (-1,6% en 2016 et −0,8% en 2017 selon le calcul de la Commission européenne). Corollaire de cette faible croissance, le **niveau de chômage se résorbe lentement et reste élevé** (11,1 % en septembre 2017, le pic ayant été atteint fin 2014 avec 12,8%), en particulier chez les jeunes de moins de 25 ans (35,7%).

La faiblesse de la croissance potentielle est liée à une **faible dynamique de la productivité du travail** par rapport à la moyenne de la zone euro. Cette atonie découle en partie de certaines spécificités structurelles telles que la structure du tissu d’entreprises, l’adéquation imparfaite de la formation de la population active aux besoins de l’économie et la faiblesse au cours des dernières années des investissements privés et publics, dont en R&D. D’autres facteurs contextuels peuvent contraindre la croissance économique, comme l’instabilité politique relative, des mécanismes de décision complexes, une économie souterraine qui perdure, des disparités socio-économiques entre régions du nord et du sud, ou encore un fonctionnement perfectible des services publics et de la justice.

Pour y remédier, **les gouvernements successifs ont engagé différentes réformes structurelles, en particulier depuis 2012**, par exemple dans les domaines de la concurrence sectorielle, de la numérisation de l’économie et des entreprises, du marché du travail (*Jobs Act*), du secteur bancaire, de l’administration publique, de l’organisation fiscale et de la lutte contre la fraude, de l’éducation. Leurs effets restent néanmoins encore peu perceptibles dans les résultats macroéconomiques et devraient se faire sentir à plus long terme.

**2/ Le défi du désendettement des finances publiques ne laisse que des marges étroites pour la politique budgétaire**

Les finances publiques sont caractérisées par un **niveau d’endettement élevé (132,6% du PIB fin 2016)**, ce qui constitue un facteur de risque sur la soutenabilité budgétaire en cas de remontée durable des taux d’intérêts souverains. Dans cette situation, les règles européennes imposent une trajectoire d’ajustement structurel exigeante laissant peu de marges à la politique budgétaire du gouvernement.

Après 2,1% en 2017, **le déficit public nominal est prévu à 1,6% du PIB en 2018**. Ceci correspondrait à un déficit structurel à 1% du PIB, et un ajustement structurel de 0,3 point de PIB par rapport à l’année précédente. Cet ajustement structurel est toutefois inférieur à celui initialement envisagé dans la trajectoire convenue avec la Commission européenne, et l’atteinte de l’équilibre structurel des finances publiques serait reporté après 2020. Exprimé en proportion du PIB, l’endettement public devrait toutefois refluer à partir de 2017 (prévision à 130% en 2018). Le solde budgétaire primaire (hors prise en compte des intérêts de la dette) est prévu à +2% du PIB en 2018.

Le projet de loi de finances pour 2018 prévoit des mesures nouvelles de soutien à la croissance à hauteur de 5 Md€ (baisse de la pression fiscale, investissements publics, lutte contre la pauvreté). Dans le cadre de l’examen du projet de budget pour 2018, la Commission européenne a mis en garde l’Italie contre un risque de non-conformité avec le volet préventif du Pacte de stabilité et de croissance et avec les règles sur la dette publique, par courrier adressé au ministre de l’économie et des finances italien le 27 octobre 2017.

**3/ Bien que fortement affecté par les années de récession, le secteur financier italien fait preuve de résilience**

**Si le secteur bancaire italien présente encore des fragilités, liées notamment à sa fragmentation** (604 banques fin 2016[[1]](#footnote-2)), **et au taux important de créances douteuses** (*Non performing loans* ou NPL) figurant dans les bilans des banques (349 Md€ d’encours brut au 31 décembre 2016, soit 17,3% de l’encours de crédit ; **il fait état de résultats en hausse au premier semestre 2017[[2]](#footnote-3), dans un contexte de reprise favorable.**

**En réponse aux difficultés rencontrées par le secteur bancaire italien ces dernières années, le gouvernement a engagé plusieurs réformes pour restructurer et consolider le secteur** (réforme des banques populaires, réforme des banques de crédit coopératif, mise en place d’une garantie publique sur les créances douteuses titrisées) et a encouragé la mise en place par le secteur lui-même de dispositifs mutualisés de soutien financier (notamment la création des fonds Atlante I et II en 2016).

A la suite de l’échec fin 2016 du plan de recapitalisation privé de la banque *Monte dei Paschi di Siena* (MPS – 4ème banque italienne en taille de bilan), **l’Etat a du mettre en place en urgence un dispositif de soutien financier public pour les banques en difficulté**[[3]](#footnote-4), en accord avec la Commission européenne et le superviseur bancaire.

**Le plan de redressement de la banque Monte dei Paschi di Siena (MPS)**, approuvé par la Commission européenne le 4 juillet 2017, s’est traduit par l’entrée de l’Etat italien au capital à hauteur de 52% (augmentation de capital de 3,85 Md€). Cette opération a été validée par la Commission dans la mesure où elle n’est pas constitutive d’une aide d’Etat et où elle a été précédée d’un partage des charges (burden sharing) sous la forme d’une conversion des obligations subordonnées de la banque en actions à hauteur de 4,47 Md€. La participation de l’Etat devrait atteindre 70% avec le rachat des actions issues de la conversion des obligations détenues par la clientèle de particuliers. En parallèle, l’actif du bilan sera allégé par la cession de 28,6 Md€ (valeur brute) de créances douteuses et la banque sera restructurée pour réduire ses coûts.

**Les banques vénitiennes *Banca Popolare di Vicenza* (BPVi) et *Veneto banca*** (qui représentent environ 2% du total des dépôts italiens)*,* qui avaient d’abord envisagé une recapitalisation publique de précaution, ont finalement été mises en liquidation le 25 juin 2017, en raison d’une situation financière trop dégradée et de leur incapacité à présenter un plan crédible de renforcement de leurs fonds propres. Sélectionnée après appel à manifestation d’intérêt, la banque Intesa Sanpaolo a repris les actifs et passifs des deux banques vénitiennes, à l’exception de leurs créances douteuses, transférées dans une *bad bank* publique, et de leurs passifs subordonnés, permettant ainsi la poursuite de l’activité des réseaux de ces banques et la protection de leurs déposants et créanciers seniors. L’Etat italien interviendra au capital d’Intesa San Paolo à hauteur de 5 Md€, afin de maintenir à un niveau inchangé ses ratios prudentiels et accordera près de 12 Md€ de garanties publiques.

**Par ailleurs, la réforme des banques mutualistes** (*BCC – Banques de crédit coopératif*) **poursuit son cours. Les 313 établissements** (contre 367 fin 2015) **du secteur devraient se regrouper d’ici mai 2018 sous l’égide de trois sociétés mères** (deux de niveau national et une de niveau régional).

1. Contre 643 fin 2015 et 788 fin 2009. [↑](#footnote-ref-2)
2. C’est notamment le cas des deux principales banques italiennes : la banque UniCredit affiche un bénéfice net de 1,9 Md€ (contre 1,3 Md€ un an auparavant), et un ratio de solvabilité CET1 à 12,8% fin juin 2017 (contre 10,33% au 1er semestre 2016), et la banque Intesa San Paolo qui affiche un bénéfice net de 1,7 Md€ et un ratio CET1 de 13%. Le premier assureur italien, Generali, a publié un résultat semestriel en hausse de 3,7%, avec un bénéfice net de 1,2 Md€. [↑](#footnote-ref-3)
3. Prévu par le décret-loi du 23 décembre 2016 converti en loile 16 février 2017, le dispositif comprend un fonds doté de 20 Md€ permettant l’intervention financière de l’Etatsous la forme de recapitalisations de précaution d’établissements, et un mécanisme de garantie d’Etat sur les émissions de dette bancaire. Il prévoit en outre, pour limiter l’impact sur la clientèle de détail des banques mises en résolution, un dispositif de rachat par l’Etat des actions issues de conversions forcées d’obligations subordonnées détenues par cette clientèle, ainsi qu’une stratégie nationale d’éducation financière des citoyens italiens. [↑](#footnote-ref-4)