

Les lettres d'actualité – Italie

Regards sur l'économie italienne

La lettre économique et financière – 22 Juin 2018

SOMMAIRE

FOCUS

- *Nouveau gouvernement : M. Giovanni Tria, ministre de l'économie et des finances, tient à rassurer sur la participation de l'Italie à l'euro*
- *Les commissions parlementaires ont élu leurs présidents*

CONJONCTURE ECONOMIQUE

- *Le rythme de croissance du PIB trimestriel ralentit légèrement à +0,3% au 1er trimestre*
- *Pour l'OCDE, la croissance italienne s'établira à +1,4% en 2018*

FINANCES PUBLIQUES

- *La Commission recommande de réaliser un ajustement structurel d'au moins 0,6 point de PIB en 2019 pour remédier au risque de non-conformité avec les règles du Pacte de stabilité et de croissance*
- *Les deux chambres parlementaires adoptent leurs résolutions sur le Document économique et financier (DEF) 2018-2021*

POLITIQUES ECONOMIQUES ET REFORMES STRUCTURELLES

- *M. Luigi di Maio, ministre du développement économique, du travail et des politiques sociales, annonce un « décret Dignité » et la création d'un fonds pour le revenu de citoyenneté*
- *L'Italie veut devenir le pays le plus avancé en matière de réglementation de la « GIG economy »*
- *The European House-Ambrosetti et Total Italie créent le Think Tank Basilicate pour favoriser le développement de la région.*

SECTEUR FINANCIER

- *La Caisse des dépôts et des prêts (CDP) investit 200 M€ dans deux nouveaux fonds de capital-risque et de capital investissement*
- *Moody's place la note à long terme Baa2 de l'Italie sous surveillance avec implication négative*
- *Le secteur bancaire italien présente des résultats en hausse en 2017, mais demeure convalescent*
- *La hausse des taux d'intérêt souverains italiens impacte la valorisation boursière des banques italiennes*
- *La valeur du patrimoine immobilier public s'élève à 283 Md€ selon le dernier recensement annuel réalisé par le ministère de l'économie et des finances (données 2015)*

LE TABLEAU DE BORD DE LA CONJONCTURE

TABLEAU DE BORD

Indicateur	Date valeur	Valeur	Tendance	Indicateur	Date valeur	Valeur	Tendance
Croissance PIB en volume (g.a.)	1 ^e trim. 2018	+1,4%	→	Inflation IPCH (g.a.)	mai 2018	+1,1%	↗
Taux de chômage	avril 2018	11,2%	→	Inflation sous-jacente IPCH (g.a.)	mai 2018	+0,7%	↗
Taux de chômage des jeunes	avril 2018	33,1%	↗	Production industrielle (g.a.)	avril 2018	+1,9%	↘

Source : données ISTAT

FOCUS

Nouveau gouvernement : M. Giovanni Tria, ministre de l'économie et des finances, tient à rassurer sur la participation de l'Italie à l'euro

Né à Rome en 1948, M. Tria est diplômé en droit et professeur d'économie à l'Université Tor Vergata dont il devient le doyen en 2017. Il est spécialisé en économie du développement et en économie des politiques publiques. Contribuant régulièrement comme expert auprès de différents ministères, il a également collaboré avec des institutions internationales (membre du conseil d'administration de l'OIT entre 2002 et 2012, membre du Groupe d'experts de l'OCDE sur les stratégies d'innovation). Il a été président de l'École nationale d'administration italienne de 2010 à 2016.

Dans une [interview au quotidien Corriere della Sera du 10 juin](#), le ministre Tria a précisé les **orientations de politiques économique et budgétaire qu'il entend poursuivre**. Il a notamment confirmé qu'aucune proposition de sortie de l'euro n'était en discussion et réaffirmé la volonté unanime du gouvernement de mener une politique qui ne puisse pas mettre en cause la présence de l'Italie dans la zone euro. La stratégie économique poursuivie visera à assurer la confiance dans la stabilité financière de l'Italie.

La nouvelle trajectoire budgétaire triennale sera présentée en septembre dans la note d'actualisation du Document économique et financier (NADEF), dont la préparation s'inscrit dans le dialogue avec la Commission, poursuivra un objectif de soutien à la croissance et à l'emploi, tout en respectant l'objectif de réduction de la dette. La NADEF comprendra également le programme de réformes, dont des mesures structurelles pour créer des conditions plus favorables à l'emploi et à l'investissement privé. Le renforcement de la compétitivité du pays impose également une relance des investissements publics, sans recours dans un premier temps à des ressources financières nouvelles. Pour accélérer l'utilisation des ressources européennes et nationales déjà budgétées, une task force est mise en place pour éliminer les obstacles à la mise en œuvre des projets (procédures de marchés publics, normes législatives et réglementaires, manque de compétences techniques dans les administrations).

Il a précisé que la réforme du système de retraite, prévue dans le contrat de gouvernement, sera étudiée avec le souci de préserver la soutenabilité des finances publiques à long-terme.

Dans le domaine financier, M. Tria a confirmé le besoin de renforcer le secteur bancaire, tout en observant que ce n'était plus le premier problème à affronter, compte tenu des résultats positifs déjà enregistrés. M. Tria marque par ailleurs sa réserve sur la proposition, figurant dans le contrat de gouvernement, de créer une quasi-monnaie sous la forme de titres de dette publique - dénommés

mini-BoT – avec lesquels les administrations publiques pourraient payer leurs dettes courantes, jugeant qu'il est préférable de traiter le mal à la racine en réduisant les délais de paiement de l'administration.

Sur les questions européennes, M. Tria confirme être favorable à une révision du traitement comptable des dépenses d'investissement public dans le Pacte de stabilité et de croissance, tout en reconnaissant que, au-delà des règles comptables, l'essentiel est de préserver les fondamentaux et la confiance des marchés vis-à-vis de la dette italienne. Lors de son intervention au Parlement sur le DEF 2018-2021, le 19 juin (cf. ci-après), M. Tria a estimé que le système actuel de règles budgétaires ne favorisait pas les dépenses en investissements publics alors qu'il consentait des déséquilibres persistants en matière de solde des recettes et dépenses courantes, « dommageables au fonctionnement de la zone euro » et qu'il existait « des problèmes évidents en matière de coordination nécessaire entre politique monétaire et politique budgétaire ». Selon le ministre, il est nécessaire que l'architecture économique qui gouverne la zone euro soit orientée vers la croissance et la convergence, ce qui permettrait à la politique monétaire d'atteindre plus facilement l'objectif d'inflation, tout en favorisant une évolution vertueuse du ratio de dette publique sur PIB. Il soutient par ailleurs l'achèvement de l'Union bancaire (garantie européenne des dépôts) et la création d'un budget pour la zone euro, mais est réticent à voir confier à un Fonds monétaire européen un rôle de supervision économique et financière que la Commission assure déjà ; plus généralement, l'Italie serait opposée à toute évolution qui conduirait à une instabilité financière, et en particulier à éroder la confiance des marchés dans la soutenabilité de la dette publique italienne.

Les Commissions parlementaires ont élu leurs présidents

Les commissions parlementaires permanentes ont élu, le 21 juin, leurs présidents, parmi lesquels :

Chambre des députés :

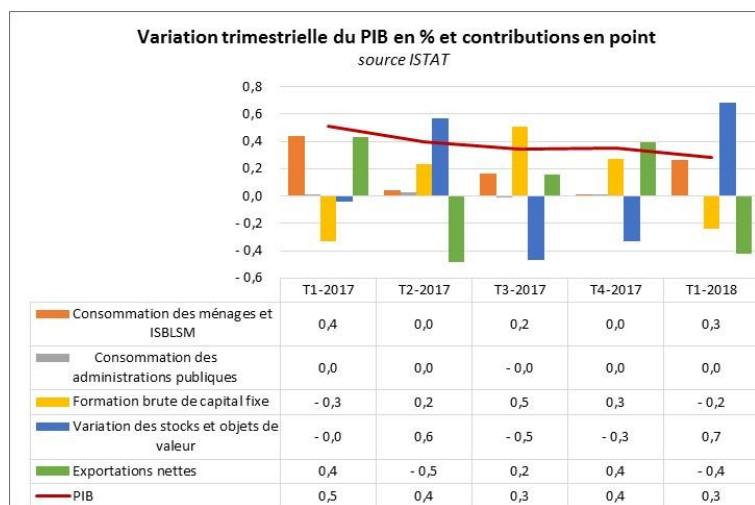
- **Commission du budget, M. Claudio Borghi (Ligue)** : né en juin 1970 à Milan, diplômé en sciences économiques et bancaires, il a exercé diverses fonctions jusqu'en 2009 dans le secteur financier, en particulier au sein de Merrill Lynch comme directeur responsable du trading sur le marché actionnaire italien puis de la Deutsche Bank (2001-2009) comme responsable de *l'Italian Equity*. Critique envers l'euro, il a notamment contribué à la rédaction de « *l'European Solidarity manifesto* » (2013) qui plaide pour une dissolution coordonnée de la zone euro et rédigé en 2014 pour le compte de son parti le manuel « *Basta Euro* » (ça suffit l'euro). Il est responsable des questions économiques à la Ligue et conseiller régional de Lombardie.
- **Commission des finances, Mme Carla Ruocco (M5S)** : née en juillet 1973 à Naples, diplômée en économie et commerce, elle a été auditrice au sein de la Reconta Ernst & Young et de « *controller* » auprès d'une société pharmaceutique avant de devenir fonctionnaire de l'administration fiscale (*Agenzia delle Entrate*) en 2004. Députée du Mouvement 5 étoiles depuis 2013, vice-présidente de la commission des finances de la précédente législature, elle entre en 2014 au Comité opérationnel du M5S, chargée des relations avec les PME et le secteur économique. Elle a représenté le M5S au Forum économique mondial de Davos en 2017.

Sénat :

- **Commission du budget, M. Daniele Pesco (M5S)** : né en octobre 1973 à Monza, diplômé en ingénierie du bâtiment, membre du M5S depuis 2011 et député de 2013 à 2018, il a été dans le cadre de ce mandat porte-parole du M5S à la Chambre des députés et membre de la commission des finances.
- **Commission des finances et du Trésor, M. Alberto Bagnai (Ligue)** : né en décembre 1962 à Florence, il est diplômé en économie et commerce de l'université La Sapienza de Rome. Professeur associé de politique économique à l'université Gabriele d'Annunzio de Chieti et Pescara à partir de 2005, il est également chercheur associé à l'université de Rouen depuis 2012, et membre du directoire de *l'International Network for Economic Research*. Se définissant comme post-keynésien, il se montre critique des règles budgétaires européennes telles que définies dans le Pacte de stabilité et de croissance, estimant l'excès d'endettement privé plus préoccupant que l'endettement public. Il a publié en 2012 un essai intitulé *Le crépuscule de l'Euro. Comment et pourquoi la fin de la monnaie unique sauverait la démocratie et le bien-être en Europe*.

CONJONCTURE ECONOMIQUE

Le rythme de croissance du PIB trimestriel ralentit légèrement à +0,3% au 1^{er} trimestre



Dans un contexte de ralentissement de la production au sein de la zone euro, le rythme de croissance du PIB trimestriel italien a légèrement ralenti à +0,3% en volume au 1^{er} trimestre 2018 (après +0,4% au 4^{ème} trimestre 2017) et l'acquis de croissance pour 2018 s'établit à +0,8% à la fin du trimestre, selon les [estimations de l'ISTAT](#). La variation du PIB en glissement annuel atteint +1,4% (après +1,6% au trimestre précédent).

La reconstitution des stocks a été la principale contributrice à la croissance du PIB, à hauteur de 0,7 point, devant la consommation des ménages et ISBLSM

(+0,3 point) et le solde commercial (+0,3 point). La contribution de la consommation des administrations publiques est demeurée nulle et celle de la formation brute de capital fixe (FBCF) est devenue négative (-0,2 point), après trois trimestres d'apport positif, principalement en raison de la baisse des investissements en installations, machines et équipements (-2,9% après +3% au trimestre précédent). Les investissements en moyens de transports se sont poursuivis (+3,7% après +8,6%) et sont demeurés globalement stables dans la construction.

Les services, qui comptent pour près de 75% dans la valeur ajoutée italienne, ont été les principaux contributeurs à la croissance, avec une augmentation de leur valeur ajoutée de 0,3% par rapport au trimestre précédent (après +0,3%). Le groupe de secteurs « agriculture, sylviculture et pêche » a réalisé la meilleure performance avec une hausse de 4,6% de sa valeur ajoutée après six trimestres de recul, mais sa part reste faible dans la valeur ajoutée totale (2%). La valeur ajoutée des autres secteurs s'est réduite, de 0,10% pour l'industrie, après et de 0,04% pour la construction (après des hausses respectives de +0,8% et +0,7% au 4^{ème} trimestre 2017).

Pour l'OCDE, la croissance italienne s'établira à +1,4% en 2018

Dans ses nouvelles [Perspectives économiques](#), l'OCDE a revu légèrement à la baisse (-0,1 point) ses prévisions de croissance pour l'Italie à +1,4% pour 2018 (puis +1,1% pour 2019) sur la base d'une hypothèse d'affaiblissement du rythme de croissance de la consommation privée (+0,9% après +1,4% en 2017). Pour l'Organisation, la consommation des ménages sera freinée en 2018 par la hausse de l'inflation (+1,2% prévu par l'OCDE) et par le ralentissement de la création d'emplois et la détérioration de leur qualité en raison d'un recours accru à des emplois en CDD. L'investissement privé resterait le principal contributeur à la croissance avec les exportations.

Selon l'OCDE, en 2018, le déficit public s'améliorera à -1,8% (après -2,3% en 2017) et la dette publique se réduira à 130% du PIB (après 131,8%).

Pour stimuler la croissance et réduire les inégalités territoriales et sociales, l'OCDE recommande de poursuivre l'effort de réformes structurelles et sociales, tout en continuant à mener une politique budgétaire prudente, en transférant les dépenses publiques vers les infrastructures pour mieux connecter les régions du sud avec celles du nord et le reste de l'Europe, et en renforçant les programmes de lutte contre la pauvreté. L'organisation recommande également de pérenniser les dispositifs de réduction de charges sociales pour stimuler la création d'emplois ainsi que de réformer le système fiscal pour les particuliers afin de lutter contre la fraude en simplifiant les dépenses fiscales et en abaissant les taux d'imposition pour les revenus modestes, tout en veillant à ne pas diminuer les recettes fiscales.

FINANCES PUBLIQUES

La Commission recommande de réaliser un ajustement structurel d'au moins 0,6 point de PIB en 2019 pour remédier au risque de non-conformité avec les règles du Pacte de stabilité et de croissance

La Commission a publié, le 23 mai 2018, [le rapport réalisé au titre de l'article 126\(3\) du Traité sur le fonctionnement de l'Union européenne](#), qui évalue la conformité des finances et de la dette publiques italiennes aux règles du volet préventif du Pacte de stabilité et de croissance (PSC). L'analyse de la Commission s'appuie sur ses prévisions macroéconomiques de printemps et sur l'hypothèse que la hausse prévue des taux de TVA et des droits d'accises au 1^{er} janvier 2019 sera neutralisée d'ici la fin de l'année (non-déclenchement de la clause de sauvegarde). Elle s'appuie également sur l'examen du programme de stabilité (PSTAB) et du programme national de réforme (PNR) de l'Italie pour 2018-2021 élaborés à législation en vigueur dans un contexte de transition politique suite aux élections législatives du 4 mars 2018.

La Commission a décidé de ne pas proposer à ce stade d'ouverture de procédure de déficit excessif à l'encontre de l'Italie, malgré la constatation d'un risque de non-conformité avec le volet préventif du Pacte de stabilité et de croissance sur les exercices 2018 et 2019. Pour y remédier, elle recommande de réaliser un ajustement structurel d'au moins 0,6 point de PIB en 2019. Elle propose également plusieurs [recommandations pour renforcer l'économie italienne et la croissance](#) dans plusieurs domaines : fiscalité, retraite, justice civile, lutte contre la corruption, concurrence, bancaire, emploi, social et innovation. Ces recommandations seront examinées par le Conseil Ecofin du 22 juin.

Les deux chambres parlementaires adoptent leurs résolutions sur le Document économique et financier (DEF) 2018-2021

Les chambres parlementaires nouvellement élues ont adopté, le 19 juin, leur résolution sur le Document économique et financier 2018-2021, élaboré par le précédent gouvernement sur des hypothèses programmatiques neutres (législation en vigueur à fin mars 2018 ; cf. Regards sur l'économie italienne de mai 2018) et déjà transmis à la Commission européenne (cf. supra).

Cette résolution invite le gouvernement à (i) présenter au Conseil européen et à la Commission européenne un programme de stabilité (PSTAB) et un programme national de réforme (PNR) actualisé sur la base du programme de gouvernement, (ii) prendre les mesures nécessaires pour geler la clause de sauvegarde (hausse automatique des taux de TVA et des droits d'accises), (iii) identifier les mesures à adopter en 2018 dans le respect des soldes budgétaires et réviser rapidement le cadre de finances publiques prévu pour 2018 et 2019, dans le respect des engagements européens et (iv) identifier les mesures prioritaires visant mettre en œuvre les dispositions annoncées dans le projet de gouvernement, qui seront soumises à l'accord du parlement et incluses dans le PSTAB et le PNR.

Au cours des débats précédant le vote parlementaire, le ministre de l'économie et des finances, Giovanni Tria, a réaffirmé sa volonté de poursuivre sur la voie d'une trajectoire de réduction de la dette publique, « conditions nécessaires pour maintenir et renforcer la confiance des marchés financiers ; confiance essentielle pour la protection des finances publiques et de l'épargne des Italiens, ainsi que pour la stabilité de la croissance ». Il a ajouté que le devoir et la volonté du gouvernement est de prévenir toute charge supplémentaire sur les finances publiques qu'entraînerait une hausse éventuelle des taux d'intérêt. L'objectif prioritaire du gouvernement est, selon le ministre, d'augmenter la croissance potentielle de l'économie italienne et de réduire l'écart avec celle de la moyenne européenne, en accroissant la compétitivité du système productif et la dynamique de la productivité. L'atteinte de cet objectif passe par la mise en œuvre des réformes structurelles prévues dans le contrat de gouvernement et par la relance des investissements publics. Il a précisé que la Note d'actualisation du DEF (NADEF), qui soit être transmise au parlement le 27 septembre au plus tard selon le processus budgétaire italien, précisera les choix de finances publiques du gouvernement et inclura une version actualisée du programme national de réforme.

POLITIQUES ECONOMIQUES ET REFORMES STRUCTURELLES

M. Luigi Di Maio, ministre du développement économique, du travail et des politiques sociales, annonce un « décret Dignité » et la création d'un fonds pour le revenu de citoyenneté

Dans une interview au quotidien italien le *Sole24Ore* du 19 mai, Luigi Di Maio a annoncé l'arrivée d'un « décret Dignité » qui pourrait être présenté prochainement en conseil des ministres.

Ce décret, destiné «à rétablir les droits sociaux des citoyens », s'appuiera sur 4 axes :

- Simplifier les démarches fiscales pour les entreprises avec la suppression du « spesometro » (communication à l'administration fiscale des informations relatives aux factures émises et reçues), du « redditometro » (dispositif d'évaluation des revenus déclarés au regard des dépenses réalisées), et des études de secteurs (analyses économiques et statistiques pour évaluer les revenus et frais attribuables au contribuable) ;
- Décourager les délocalisations d'entreprises en conditionnant les aides de l'Etat à la création d'emplois en Italie bien rémunérés et protégeant les salariés italiens ;
- Lutter contre la précarité en allant à l'inverse de la philosophie du Jobs Act qui contribuerait actuellement, selon le ministre, à la suppression des droits et protections des salariés. L'idée centrale de la réforme envisagée est de favoriser les embauches en CDI et de limiter les recours au renouvellement de contrats de court de durée ;
- Interdire la publicité pour les jeux de hasard pour lutter contre l'addiction jugée aussi nocive pour la santé que le tabac.

Le ministre a également annoncé le lancement dans la prochaine loi de finances d'un fonds pour le revenu de citoyenneté afin que le dispositif puisse être opérationnel « le plus tôt possible ».

L'Italie veut devenir le pays le plus avancé en matière de réglementation de la « GIG economy »

Dans son interview par le *Sole24Ore*, M. Di Maio a annoncé son intention de faire de l'Italie le pays le plus avancé en matière de réglementation de la « GIG economy », afin de garantir la protection et les droits des travailleurs au service de plateformes numériques de livraison. Selon le ministre, les discussions avec les représentants des entreprises du secteur, nationales et internationales, des travailleurs et des organisations syndicales se dérouleront autour de six exigences : obligations et responsabilités précises pour chaque partie, emplois sous contrat, compensation minimum obligatoire, remboursement des dépenses forfaitaires de maintenance du support technique et mécanique, inscription obligatoire aux organismes de sécurité sociale par l'employeur, droits à vacances et repos et droit de déconnexion.

Une première rencontre s'est tenue avec les représentants en Italie des entreprises de livraison de repas (Foodora, Uber Eats, Just Eat, Deliveroo, Glovo, Domino's Pizza) qui se seraient déclarés disponibles à lancer des discussions pour la création d'un contrat spécifique pour le secteur.

The European House-Ambrosetti et Total Italie créent le Think Tank Basilicate pour favoriser le développement de la région.

Le cabinet de conseil et de services aux entreprises The European House – Ambrosetti et Total Italie, ont annoncé ce mois-ci la création du **Think Tank Basilicate** destiné à la valorisation de la région par la mise en place d'un plan stratégique de développement et un engagement actif des différentes parties prenantes de la région (entreprises, institutions, société civile), où le groupe français achève son projet Tempa Rossa de construction d'une importante usine de raffinage et traitement pétroliers (près de 2 milliards d'euros investis).

Un comité scientifique a été constitué pour la rédaction d'un rapport stratégique qui sera présenté lors d'un forum organisé en janvier 2019 à Matera, avec le lancement de nombreuses initiatives de la région pour la célébration de Matera comme capitale européenne de la culture, valorisé pour attirer les investissements. Le *think tank* prévoit de renforcer l'intégration de la région au sein de Mezzogiorno, par la mise en œuvre de collaborations sur des thèmes qui pourront profiter à la Basilicate tels que l'industrie à moyenne et haute technologie, le tourisme (avec la valorisation du patrimoine culturel, archéologique et des parcs naturels de la région) et l'innovation et la recherche.

SECTEUR FINANCIER**La Caisse des dépôts et des prêts (CDP) investit 200 M€ dans deux nouveaux fonds de capital-risque et de capital investissement**

La CDP investit jusqu'à 200 M€ dans deux nouveaux fonds de fonds dénommés «Venture Capital 3» et «Private Equity 2», selon les modalités suivantes :

- **Capital Risque** : la CDP souscrira jusqu'à 100 M€ en tant qu'investisseur principal du fonds « *Venture Capital 3* », avec pour objectif de collecter près de 200M€. Le fonds investira dans des fonds spécialisés pour les start-ups et les PME italiennes hautement innovantes. Il soutiendra la mise en place de nouveaux fonds ou l'exploitation de fonds déjà existants focalisés sur la phase avancée de croissance des start-ups qui ont besoin de capitaux supplémentaires.
- **Capital Investissement** : la CDP souscrira jusqu'à 100 M€ en tant qu'investisseur principal du fond « *Private Equity 2* », avec pour objectif de collecter près de 600M€. Le fond investira dans des fonds de capital investissement qui ont pour objectif de soutenir les PME innovantes (haut contenu technologique) et qui ont un plan de croissance défini, il favorisera notamment la création de nouveaux fonds qui soutiennent les politiques de groupement par secteur et filière.

Cette opération confirme le soutien de la CDP à l'économie de l'innovation, en cohérence avec le plan gouvernemental Imprese 4.0. En considérant cet investissement, le montant alloué par la CDP ces trois dernières années pour l'innovation et le soutien aux start-ups et PME italiennes atteint 1,2 Md€, contribuant ainsi à rattraper le retard de l'Italie en matière de financement des startups. Dans le secteur de l'innovation en particulier, la CDP a promu des initiatives parmi lesquelles les plateformes « ITAtech » (transfert technologique), « Social Impact Italia » (investissement à impact), le fond de fonds « Venture Capital 2 », le fond « FII Tech Growth », le fond «Innovazione e Sviluppo» (Innovation et Développement) et la création de l'Italian Innovation Hub dans les capitales d'innovations mondiales.

Moody's place la note à long terme Baa2 de l'Italie sous surveillance avec implication négative

L'agence de notation Moody's a placé le 25 mai la note de l'Italie (actuellement Baa2) sous surveillance en vue d'une éventuelle dégradation. Cette décision résulte des incertitudes sur la soutenabilité budgétaire des réformes prévues par le «contrat de gouvernement» de la Ligue et du M5S, et au risque d'arrêt des réformes structurelles et de remise en cause de réformes précédentes, comme celle des retraites. L'agence relève cependant que la nouvelle majorité de gouvernement semble avoir accepté la nécessité de maîtriser le déficit budgétaire, compte tenu du niveau d'endettement très élevé. Elle note également que le contrat de gouvernement n'inclut pas la remise en question de l'appartenance du pays à la zone euro, que le risque d'une crise de liquidité est faible et que les conditions et le contexte de gestion de la dette publique sont assez favorables en dépit du besoin élevé d'émission (maturité moyenne assez longue de 7 ans et 4 mois, limitant l'impact à court-terme d'une hausse des taux d'intérêt sur le service de la dette).

Le secteur bancaire italien présente des résultats en hausse en 2017, mais demeure convalescent

Après des résultats en baisse en 2016, les onze premiers groupes bancaires italiens ont connu une amélioration de 1,65% de leur produit net en 2017 (à 57 Md€) et de 6,25% de leur résultat d'exploitation (à 23 Md€). La rentabilité s'accroît également, avec un rendement global des fonds propres (*return on equity – ROE*) positif à 4% (contre -5,7% en 2016). Cette amélioration est en grande partie imputable à des réductions de coûts et aux produits extraordinaires issus de la vente d'actifs.

La solvabilité du secteur s'est également améliorée, le ratio de fonds propres de base (CET1) s'établissant à 13,8% au 31 décembre 2017 (moyenne européenne : 15,3%) contre 11,5% un an plus tôt. Les banques ont poursuivi en 2017 leur stratégie de cession de leurs prêts non performants (NPL), dont le stock brut s'est réduit à 14,5% du total des prêts (contre -17,3% en 2016).

Toutefois, les séquelles de la crise continuent d'induire de faibles performances de rentabilité, et la demande de crédit est ralentie par la liquidité des entreprises, qui se tournent de façon croissante vers les marchés financiers. Le redressement du secteur ne s'est donc pas traduit par une hausse de l'octroi de crédit aux ménages et aux entreprises non financières, qui reculent de 3% (-42 Md€) en 2017, à 1 332 Md€.

La hausse des taux d'intérêt souverains italiens impacte la valorisation boursière des banques italiennes

Les difficultés pour la formation du nouveau gouvernement ont suscité une hausse des taux d'intérêts souverains. L'écart de taux entre les obligations allemandes à 10 ans (Bund) et les titres italiens à 10 ans (BTP), le *spread*, de 137 points de base au lendemain des élections générales du 4 mars, a atteint 304 points de base le 29 mai au plus fort de la crise politique. Il se situait encore dans les premiers jours de juin aux alentours de 250 points de base, puis a fluctué au-dessus des 200 points au cours des semaines suivantes.

Les banques italiennes détiennent une part significative (15,3%) de la dette publique italienne, environ 300 Md€, soit 8,5% de leurs actifs. Les pertes que subiraient les dix principales banques italiennes en cas d'une hausse durable du *spread* de 100 points de base est estimée à 3,5 Md€, selon la banque d'investissement Equita Sim, qui observe encore que la capitalisation boursière des banques a reculé de 6% (-7 Md€) entre le 11 et le 23 mai. La hausse du *spread* en explique une partie, mais le risque d'un alourdissement de la fiscalité sur le secteur bancaire italien a également joué.

La baisse de valeur des titres publics liée à la hausse des taux souverains a également un impact négatif sur la liquidité des banques et des sociétés d'assurances. La Banque d'Italie estime cependant que l'indice de liquidité (*liquidity coverage ratio* – *LCR*) du secteur bancaire, actuellement à 172%, ne devrait pas descendre en-dessous de 140% dans l'hypothèse d'une hausse de 300 points de base des taux souverains. Les assurances ont quant à elles vu leur ratio de solvabilité tel que calculé selon la directive Solvabilité II, de 240% en moyenne en 2017, baisser de 20 à 40 points de pourcentage depuis fin mars.

La valeur du patrimoine immobilier public s'élève à 283 Md€ selon le dernier recensement annuel réalisé par le ministère de l'économie et des finances (données 2015)

Le recensement annuel des biens immobiliers de l'Etat (sur les données 2015), prévu dans le cadre projet « Patrimoine de l'administration publique » (art.2 §222 loi n°191 de 2009) a porté sur 10 700 administrations publiques interrogées pour un taux de réponse de 70 %.

La valeur du patrimoine immobilier public (terrains exclus) recensé par le MEF s'élève en 2015 à un million d'unités immobilières (pour une superficie de 325 millions de m²) et pour un montant total estimé à 283 Md€.

74% de la valeur estimée du portefeuille immobilier public sont la propriété des administrations locales (environ 217 Md€). Les 26% restants sont répartis entre administrations centrales (17%), administrations locales non incluses dans le périmètre de consolidation des comptes publics (6%) et les administrations publiques de Sécurité sociale (3%).

En terme de répartition territoriale, l'étude fait état des disparités régionales : les montants de patrimoine immobilier les plus élevés se trouvent en Lombardie (53,8 Md€), Latium (31,4 Md€) et Emilie-Romagne (29 Md€).

La majeure part du patrimoine immobilier (77 %) est utilisée directement par les administrations. Les 23% restants sont à l'usage de personnes privées (51 Md€), restent non utilisés (12 Md€) ou sont en rénovation (3 Md€).

Le Service économique régional de Rome publie également une lettre d'information sur l'industrie et le développement durable: « **Sostenibile** ». Elle est consultable en suivant [ce lien](#).

Copyright

Photo en première page : © Editions internationales du Patrimoine

Tous droits de reproduction réservés, sauf autorisation expresse du service économique régional (adresser les demandes à rome@dgtresor.gouv.fr). ©

Clause de non-responsabilité

Le service économique régional s'efforce de diffuser des informations exactes et à jour, et corrigera, dans la mesure du possible, les erreurs qui lui seront signalées. Toutefois, il ne peut en aucun cas être tenu responsable de l'utilisation et de l'interprétation de l'information contenue dans cette publication.

Auteur : SER de Rome
Ambassade de France en Italie - Service économique régional - © DGTRESOR.
Responsable de la publication : Vincent Guitton

Adresse : Piazza Farnese 48
ROME 00186
ITALIE

Redigé par Sophie Argence, Béatrice Di Piazza, Julien Rougé
Coordonné(e) par : Federica Mercanti
Revue par : Arnaud Guigné

TRÉSOR
DIRECTION GÉNÉRALE

et

Service économique
régional