

Les lettres d'actualité – Italie

Regards sur l'économie italienne

La lettre économique et financière – 27 juillet 2018

SOMMAIRE

CONJONCTURE ECONOMIQUE

- *Le FMI abaisse ses prévisions de croissance pour l'Italie à +1,2% pour 2018*

UNION EUROPEENNE

- *La Confindustria appelle à un renforcement de la zone euro*
- *Le ministre des affaires européennes, Paolo Savona, estime que le statut de la BCE doit être revu et que l'UE doit disposer de moyens propres pour soutenir une politique de la demande*

FINANCES PUBLIQUES

- *Le gouvernement n'envisage pas de mesures supplémentaires en 2018 pour réaliser l'ajustement structurel de 0,3 point de PIB recommandé par le Conseil ECOFIN*

POLITIQUES ECONOMIQUES ET REFORMES STRUCTURELLES

- *Le ministre de l'économie et des finances, Giuseppe Tria, a présenté les lignes stratégiques qui guideront l'action du ministère de l'économie et des finances pour la mise en œuvre du programme de gouvernement*

SECTEUR FINANCIER

- *Assemblée générale annuelle de l'Association bancaire italienne (ABI) : le ministre de l'économie et des finances précise les orientations du gouvernement sur les réformes économiques européennes*
- *Les créances irrécouvrables des banques italiennes à leur plus bas niveau depuis 2012*
- *Le gouvernement revoit le calendrier de la réforme des banques de crédit coopératif*
- *La banque Carige secouée par une crise de gouvernance*
- *Crédit Agricole Assurances entre au capital de la banque CreVal*
- *Generali se sépare de sa filiale allemande Leben et de Generali Worldwide*

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.)	juin 2018	+1,4%	
Taux de chômage	mai 2018	10,7%		Inflation sous-jacente IPCH (g.a.)	juin 2018	+0,8%	
Taux de chômage des jeunes	mai 2018	31,9%		Production industrielle (g.a.)	mai 2018	+2,1%	

Source : données ISTAT

CONJONCTURE ECONOMIQUE

Le FMI abaisse ses prévisions de croissance pour l'Italie à +1,2% pour 2018

Dans le cadre de la publication de ses [Perspectives pour l'économie mondiale](#), le 13 juillet, le FMI a revu à la baisse, comme pour la zone euro, les perspectives de croissance de l'Italie à +1,2% en 2018 et +1,0% pour 2019 (soit -0,3 point et -0,1 point par rapport aux prévisions d'avril 2018). Pour le Fonds, l'élargissement des spreads souverains et le resserrement des conditions financières devraient peser sur la demande domestique.

Ces nouvelles prévisions, qui rejoignent celles du Consensus Forecast, sont plus pessimistes que celles de l'OCDE (+1,4% en 2018 et +1,1% en 2019) et de la Commission européenne (+1,3% et +1,1%).

La Banque d'Italie (cf. [bulletin économique publié le 13 juillet](#)) et la confédération patronale italienne Confindustria ont également abaissé leurs prévisions de croissance à +1,3% pour 2018 et entre 1,0% (Banque d'Italie) et +1,1% pour 2019 (Confindustria).

UNION EUROPEENNE

La Confindustria appelle à un renforcement de la zone euro

A la veille du Conseil européen des 27-28 juin 2018, la Confindustria a présenté un rapport préparé par son centre d'études économiques, intitulé « [Où va l'économie italienne – une proposition pour la zone euro](#) ».

Face à un scénario de ralentissement de la demande mondiale et des investissements privés, la Confindustria appelle à renforcer l'architecture actuelle de la zone euro, et souhaite que l'Italie fasse entendre sa voix face aux propositions de la déclaration franco-allemande de Meseberg, qu'elle juge trop peu ambitieuse.

La Confindustria recommande quatre priorités :

- La finalisation de l'union bancaire et de l'union des capitaux ;
- La création d'un instrument européen de stabilisation des chocs, fondé sur un budget de la zone euro et doté d'une capacité d'emprunt par l'émission de titres supranationaux ;

- Le financement d'un grand plan européen d'investissements centrés sur les infrastructures, la recherche et le développement, et la formation. Ce plan pourrait être financé par l'émission d'Eurobonds représentant au moins 3% du PIB de la zone euro, et justifiant un contrôle plus strict du respect des règles du PSC ;
- La transformation du MES en Fonds monétaire européen (FME) intégré dans le droit européen. Le FME continuerait à attribuer des aides financières aux Etats membres, et fournirait un *backstop* au Fonds de résolution bancaire. Ses décisions seraient prises indépendamment des Etats membres, mais sous le contrôle du Parlement et du Conseil européens qui détiendraient un pouvoir de révocation.

La Confindustria propose également l'institution d'un ministre européen de l'économie qui serait responsable de la gestion du budget de la zone euro, du fonctionnement des instruments de stabilisation et du plan d'investissements. Ce ministre, responsable devant le Parlement européen, devrait avoir le pouvoir d'intervenir sur les politiques budgétaires nationales pour garantir le respect des règles budgétaires européennes.

Le ministre des affaires européennes, Paolo Savona, estime que le statut de la BCE doit être revu et que l'UE doit disposer de moyens propres pour soutenir une politique de la demande

A l'occasion de la présentation du rapport de la Confindustria, M. Savona, ministre des affaires européennes, a jugé que l'architecture actuelle de la zone euro ne la protège pas d'éventuels chocs externes négatifs, du fait de l'absence de politique monétaire autonome. Il estime que le statut de la BCE devrait être revu pour aligner son mandat et les instruments dont elle dispose à ceux des autres banques centrales, et que les pouvoirs de son président devraient être renforcés.

Pour M. Savona, une politique de l'offre par des réformes structurelles reste sans effet sans une politique de la demande centrée sur des investissements pour réduire les écarts de croissance en interne et avec l'étranger. Ce problème ne peut pas être résolu seulement par un ministre européen des finances, « gardien de la politique de l'offre », « ni une union bancaire fondée sur l'abaissement du risque bancaire mesuré mécaniquement à partir de cinq paramètres », ni la proposition de créer un Fonds monétaire européen qui interviendrait en imposant des conditionnalités pour garantir les réformes. La solution serait que l'Union européenne se dote de moyens propres pour activer une politique de la demande.

FINANCES PUBLIQUES

Le gouvernement n'envisage pas de mesures supplémentaires en 2018 pour réaliser l'ajustement structurel de 0,3 point de PIB recommandé par le Conseil ECOFIN

[Le conseil ECOFIN du 13 juillet 2018](#) a approuvé, dans le cadre du Semestre européen, les recommandations par pays proposées par la Commission.

Dans [les recommandations adressées à l'Italie](#), le Conseil estime que les mesures nécessaires pour se conformer aux dispositions du Pacte de stabilité et de croissance doivent être prises dès 2018 et qu'une utilisation de toutes recettes exceptionnelles pour réduire davantage le ratio de dette publique sur PIB serait prudente. Pour 2019, le Conseil recommande à l'Italie de réaliser un ajustement structurel de 0,6 point de PIB (i.e. une réduction du déficit structurel entre 2018 et 2019 de 0,6 point).

Les mesures correctives que l'Italie est invitée à prendre doivent permettre de réaliser un effort structurel d'au moins 0,3 point de PIB en 2018, comme recommandé par la Commission après son évaluation du projet de plan budgétaire italien 2018, pour éviter une déviation significative de la trajectoire vers l'objectif d'équilibre structurel.

En réponse à ces recommandations, le ministre de l'économie et des finances italien, Giovanni Tria, a déclaré que le gouvernement n'envisageait pas, à ce stade, de mesures correctives additionnelles pour 2018, confirmant ainsi ses déclarations devant les commissions parlementaires à l'occasion de son audition sur la stratégie de son ministère pour la mise en œuvre du programme de gouvernement

(cf. ci-après). M. Tria estime en effet que les données définitives du budget pour 2018 seront en ligne avec les objectifs prévus dans le [programme de stabilité](#).

M. Tria a par ailleurs informé les parlementaires qu'un dialogue avait été lancé avec la Commission pour redéfinir un objectif de déficit pour 2019 « cohérent avec l'objectif du gouvernement de favoriser la croissance et l'emploi ».

POLITIQUES ECONOMIQUES ET REFORMES STRUCTURELLES

Le ministre de l'économie et des finances, Giuseppe Tria, a présenté les lignes stratégiques qui guideront l'action du ministère de l'économie et des finances pour la mise en œuvre du programme de gouvernement

La stratégie du ministère de l'économie et des finances pour la mise en œuvre du programme de gouvernement, présentée par M. Tria au cours de son audition par les commissions parlementaires réunies, le 3 juillet, s'articule autour de deux priorités :

- poursuite d'un objectif prioritaire de croissance de l'économie dans un cadre de cohésion et d'inclusion sociale, tout en poursuivant une politique de réduction du ratio de dette publique sur PIB ;
- recomposition de la dépense publique par une réduction de la part des dépenses courantes par rapport aux dépenses en capital qui devront augmenter. Cette stratégie sera poursuivie par la mise en œuvre des réformes structurelles prévues par le programme de gouvernement et par l'activation d'un « stimulus endogène de croissance » pour pouvoir faire face aux chocs découlant de la conjoncture internationale.

L'action du ministère se développera autour de trois axes prioritaires, pour la mise en œuvre desquels trois « task force » interministérielles seront instituées :

- Inclusion sociale et politiques actives du travail, avec un focus sur la lutte contre la pauvreté et l'inclusion dans le marché du travail ;
- Réforme de la fiscalité indirecte avec l'objectif prioritaire de réduire progressivement la charge fiscale sur les revenus les plus faibles et pour les petites entreprises ;
- Relance des investissements publics, non seulement par une augmentation des ressources mais également par la suppression des obstacles bureaucratiques et des faiblesses administratives qui freinent leur mise en œuvre.

SECTEUR FINANCIER

Assemblée générale annuelle de l'Association bancaire italienne (ABI) : le ministre de l'économie et des finances précise les orientations du gouvernement sur les réformes économiques européennes

Dans un contexte italien de consolidation du secteur bancaire et de nouvelle configuration politique, et alors que les sujets bancaires et zone euro sont au cœur de l'agenda européen, cette édition de l'assemblée générale annuelle de l'ABI présentait un relief particulier.

Le président de l'ABI, Antonio Patuelli, réélu pour un troisième mandat, a appelé le nouveau gouvernement italien à s'engager au niveau européen dans les réformes économiques et bancaires, souhaitant qu'un poste de commissaire dans le domaine économique revienne à l'Italie dans la prochaine Commission. Au plan intérieur, l'objectif de réduction de la dette doit guider la politique économique, sous peine pour l'Italie de « connaître le sort de l'Argentine ».

Le gouverneur de la Banque d'Italie, Ignazio Visco, a relevé les progrès enregistrés par le secteur bancaire italien, soulignant les risques et problématiques des petits établissements et rappelant les défis auquel le secteur reste confronté. L'économie européenne serait moins résiliente aujourd'hui qu'il y a 10 ans en cas de crise financière, et il faut donc renforcer la gouvernance économique et

achever l'Union bancaire en dépassant le paradigme réduction versus mutualisation des risques. En Italie, une politique de relance économique exige beaucoup de prudence et il faut garder en ligne de mire la trajectoire du ratio dette/PIB.

Le ministre de l'économie et des finances, Giovanni Tria, a présenté les orientations économiques et budgétaires du gouvernement, insistant sur la pertinence d'une politique de relance fondée sur l'investissement public dans un contexte de ralentissement économique, tout en rappelant l'objectif de ne pas dégrader le solde public structurel. L'Italie soutient le renforcement de la zone euro et l'aboutissement de l'Union bancaire, mais s'inquiète des effets potentiels sur la stabilité financière d'une transformation du MES en Fonds monétaire européen.

Les créances irrécouvrables des banques italiennes à leur plus bas niveau depuis 2012

Alors que le stock net de créances irrécouvrables¹ détenues par le secteur bancaire italien s'élevait encore à 64 Md€ en décembre 2017, la Banque d'Italie a annoncé son recul à 49,27 Md€ en mai, sous une barre symbolique de 50 Md€ soit le niveau de mars 2012, et en baisse de 44,5% par rapport au pic de 88,8 Md€ atteint en novembre 2015. Les banques italiennes ont poursuivi ces derniers mois leur stratégie proactive pour réduire leur exposition aux prêts non performants, notamment en les titrisant et en les cédant sur le marché des créances bancaires. Depuis le début de l'année, le secteur bancaire a ainsi annoncé la vente de 66,8 Md€ de créances douteuses.

Malgré une baisse substantielle de 18% depuis la fin de l'année 2016, l'encours brut des NPL détenus par les banques italiennes demeure à un niveau encore élevé, à 285 Md€ en décembre 2017 soit 14,5% du total de l'encours de prêts, alors que la moyenne des établissements importants de la zone euro s'établit à 4,9%.

Le gouvernement revoit le calendrier de la réforme des banques de crédit coopératif

La réforme engagée en 2016 par le gouvernement Renzi pour favoriser le regroupement des quelques 300 banques mutualistes dites de crédit coopératif (BCC, 289 établissements en décembre 2017) fait l'objet de critiques de la part de la majorité, qui y voit un frein à leur fonction de financement de l'économie locale. Le président du conseil Giuseppe Conte a annoncé le 6 juin, lors de son discours de politique générale, une « révision des mesures sur le crédit coopératif ». Un « moratoire » sur la réforme avait été proposée par certains parlementaires de la majorité, mais le ministre de l'économie et des finances Giovanni Tria a estimé qu'un moratoire général reviendrait à abolir la réforme, préférant un allongement du délai consenti aux BCC pour adhérer à un des trois groupes en cours de constitution (Iccrea Holding, Cassa Centrale Banca et Raiffeisen).

Cette voie médiane a été retenue par le décret-loi du 24 juillet 2018, qui porte de 90 à 180 jours le délai pour souscrire les contrats de cohésion et adhérer à un groupe, et renvoie de six mois l'échéance pour la pleine effectivité de la réforme, initialement fixée à mars 2019.

Par ailleurs, dans l'objectif de préserver l'assise territoriale des BCC et leur autonomie, la part du capital de chaque entité tête de groupe qui doit être détenue en propre par les BCC est portée de 51% à 60% minimum (sauf dérogation du gouvernement), et le nombre de représentants des BCC au conseil d'administration de leur tête de groupe est rehaussé à la moitié plus deux. Les BCC à bas risque bénéficieront en outre d'une autonomie accrue par rapport à leur tête de groupe dans la définition de leurs plans stratégiques et opérationnels.

Ces dispositions sont susceptibles d'être amendées par le Parlement lors de la conversion du décret-loi en loi, qui doit intervenir avant fin septembre.

La banque Carige secouée par une crise de gouvernance

L'administrateur délégué de Carige, banque génoise cotée à la bourse de Milan et dotée d'un actif de 24,9 Md€ au 31 décembre 2017, voit sa direction contestée. Paolo Fiorentino a été nommé à ce poste en juin 2017 pour redresser la situation de la banque, qui selon la BCE avait besoin d'une augmentation de capital d'au moins 450 M€. Après cinq années de pertes, Carige a dégagé au premier

¹ La Banque d'Italie répartit les crédits détériorés entre trois sous-catégories de risque décroissant, qui ne recourent pas entièrement la classification des prêts non performants (NPL) de l'Autorité bancaire européenne : créances irrécouvrables (*sofferenze*), douteuses (*inadempienze probabili*) et en souffrance depuis plus de 90 jours (*scaduti*).

trimestre 2018 un bénéfice net de 6,4 M€, et réduit son ratio d'expositions non performantes à 15,6% (contre 17,0% en décembre 2017).

Malgré ces résultats encourageants, quatre membres du conseil d'administration ont démissionné en moins d'un mois, à commencer par son président, Giuseppe Tesauro, le 26 juin. Dernier démissionnaire en date, Vittorio Malacalza, premier actionnaire (20%), a critiqué la façon dont M. Fiorentino a géré l'augmentation de capital de 544 M€ menée sur le marché en décembre dernier, en particulier sa décision de supprimer le droit préférentiel de souscription des actionnaires. M. Fiorentino est cependant toujours soutenu par le troisième actionnaire du groupe, Raffaele Mincione (5,4% du capital), qui souhaite voir Carige fusionner avec une autre banque pour accroître la valeur de ses actions. Le conseil d'administration du 3 août devrait convoquer une assemblée générale extraordinaire pour renouveler le conseil.

Par ailleurs, la BCE a demandé à la banque le 20 juillet de porter avant la fin de l'année son ratio de fonds propres, actuellement de 12,2%, à un seuil de 13,1%, à moins d'initier un processus de fusion.

Le parquet de Gênes a par ailleurs ouvert une enquête concernant de possibles manipulations du marché, après les déclarations dans la presse de M. Malacalza mentionnant une rencontre entre M. Fiorentino et le constructeur Luca Parnasi, qui aurait demandé à l'administrateur délégué de confier une mission de conseil de complaisance à l'avocat Luca Lanzalone, proche du Mouvement 5 Etoiles. MM. Parnasi et Lanzalone sont tous deux en détention provisoire, accusés de corruption dans l'affaire du nouveau stade de Rome.

Crédit Agricole Assurances entre au capital de la banque CreVal

Crédit Agricole Assurances (CAA) a annoncé le 27 juillet l'acquisition de 5% du capital de la banque Credito Valtellinese (CreVal) pour un montant de 38,3 Md€, et signé un accord de partenariat exclusif à long terme dans l'assurance-vie. Cette participation pourrait monter à 9,9% d'ici avril 2019. Cette alliance permettra à CAA d'accéder au réseau de distribution de CreVal (526 agences en Italie) pour l'ensemble de ses produits d'épargne, ainsi que pour certains produits de prévoyance pour une durée pouvant s'étendre jusqu'à 15 ans.

L'opération implique l'acquisition par CreVal de la totalité du capital de Global Assicurazioni, qu'elle détient actuellement à 60%, puis sa vente à CAA pour un montant de 80 M€ (70 M€ au moment de la transaction et jusqu'à 10 M€ en différé et sous la condition de l'atteinte de certains objectifs). L'opération n'affectera pas significativement la situation prudentielle de CAA.

Generali se sépare de sa filiale allemande Leben et de Generali Worldwide

Le premier groupe d'assurance italien a annoncé le 5 juillet la vente prochaine à Viridium Group de 89,9% de sa principale filiale en Allemagne spécialisée dans l'assurance-vie, Generali Leben, qui devrait être valorisée à environ 1 Md€. Cette cession est motivée par la composition du portefeuille de Generali Leben, essentiellement des produits d'assurance-vie à taux garanti, qu'il est coûteux de gérer dans des conditions persistantes de bas taux d'intérêt.

L'opération, présentée par Generali comme « l'étape finale du redressement en Allemagne » et un des derniers actes de sa phase de cession d'actifs, devrait améliorer le ratio de solvabilité du groupe (211% au 31 mars) de 2,6 points de base et renforcer son capital de 275 M€. Après l'Italie, l'Allemagne est le premier marché de Generali, qui y a réalisé 23% de son chiffre d'affaires en 2017 (16 Md€ de primes brutes sur un total de 68,5 Md€).

Generali a également annoncé le 20 juillet la cession à Life Company Consolidation Group, pour 409 M€, de sa participation dans les sociétés Generali Worldwide Insurance Company Ltd. et Generali Link. La première, basée à Guernesey, est spécialisée dans la gestion patrimoniale de la branche vie et dans l'offre de solutions de couverture sociale des employés pour une clientèle de multinationales. La seconde, établie en Irlande, fournit des services partagés pour l'administration de fonds et de polices. En 2017, Generali Worldwide n'a contribué qu'à hauteur de 0,7% (35 M€) au résultat d'exploitation du groupe, et sa cession devrait permettre d'améliorer le ratio de solvabilité de Generali de 0,9 point de pourcentage.

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

Redigée par : Béatrice Di Piazza et Julien Rougé
Coordonnée par : Federica Mercanti
Revue par : Arnaud Guigné

TRÉSOR
DIRECTION GÉNÉRALE

et

Service économique
régional