

Les lettres d'actualité – Italie

Regards sur l'économie italienne

La lettre économique et financière – 20 septembre 2019

SOMMAIRE

FOCUS

- *Gouvernement Conte 2 : priorité à la croissance, l'innovation et l'égalité sociale, et une action coordonnée sur le plan européen et international.*

CONJONCTURE ECONOMIQUE

- *Au 2ème trimestre 2019, la population active occupée progresse de 0,6% (Istat).*
- *Le « solde démographique manufacturier » encore négatif en Italie (Confindustria).*

+ 0,6%
Au 2^{ème} trimestre 2019,
la population active
occupée augmente de
130 000 personnes (par
rapport au trimestre
précédent).

SECTEUR FINANCIER

- *Le fort repli du spread entre les bons italiens et allemands observé depuis août 2019, renforce la capitalisation boursière et les fonds propres des banques italiennes.*
- *Mis en service le 22 août 2019, le fonds d'indemnisation des épargnants (FIR) est fortement critiqué par les associations d'épargnants lésés.*
- *L'assemblée des actionnaires de Carige doit se prononcer le 20 septembre sur le plan de restructuration élaboré sous la direction du fonds de garantie des dépôts (FITD).*
- *En proie aux difficultés, la Banca Popolare di Bari finalise un plan de restructuration qui pourrait conduire à la consolidation du secteur des banques populaires.*
- *L'assureur Generali rejoint le groupe des émetteurs italiens d'obligations vertes dont les émissions devraient doubler en 2019.*

NOMINATIONS

- *Paolo Gentiloni, commissaire européen aux affaires économiques*
- *Roberto Gualtieri, ministre de l'économie et des finances*
- *Stefano Patuanelli, ministre du développement économique*

TABLEAU DE BORD DE LA CONJONCTURE

Indicateur	Date valeur	Valeur	Tendance	Indicateur	Date valeur	Valeur	Tendance
Croissance PIB en volume (g.a.)	2 ^{ème} trim.	+0,0%		Inflation IPCH (g.a.)	Août 2019	+0,4%	
Taux de chômage	Juillet 2019	9,9%		Inflation sous-jacente IPCH (g.a.)	Août 2019	+0,5%	
Taux de chômage des jeunes	Juillet 2019	28,9%		Production industrielle (g.a.)	1 ^{er} sem.	-08%	

Source : données ISTAT

FOCUS

Gouvernement Conte 2 : priorité à la croissance, l'innovation et l'égalité sociale, et une action coordonnée sur le plan européen et international.

Le président du Conseil Giuseppe Conte a obtenu la confiance des deux chambres le 9 septembre dernier, sur la base d'un programme de long terme qui place l'action du gouvernement dans « une ample saison réformatrice » qui doit préparer « l'Italie du futur ». Le chef du gouvernement s'engage à mettre en œuvre un programme plus social, plus environnemental et inclusif et rappelle son attachement à l'Europe et au multilatéralisme.

La prochaine loi de finances devra guider l'Italie vers une perspective de croissance solide et un développement durable, malgré un environnement caractérisé par des incertitudes. La volonté est exprimée d'imprimer un nouveau cap aux politiques économiques et sociales. Sur le plan interne, la priorité est donnée à l'emploi des femmes et des jeunes et au Mezzogiorno - avec pour première mesure les crèches, mais aussi à l'école, aux universités et la recherche. L'ambition est de réduire les inégalités sociales et territoriales et de soutenir la compétitivité du pays. L'innovation est également priorisée, avec l'annonce de la création d'un ministère de l'innovation technologique et du numérique, qui doit contribuer à faire de l'Italie une « smart Nation », et une relance des investissements pour faire face aux défis de 4^{ème} révolution industrielle. Une attention sera portée également aux infrastructures et un « green new deal » sera réalisé. Un plan spécial d'investissements pour le Mezzogiorno est annoncé, qui doit réduire la fracture nord/sud, ainsi que la création d'une banque publique d'investissements et des mesures de soutien des PME, notamment à l'export. La réduction de la fiscalité du travail et le salaire minimum seront mis en place. Une attention particulière sera portée à la protection de l'épargne.

L'Italie entend jouer pleinement le rôle que son statut de membre fondateur de l'UE lui donne. G. Conte défendra une conception d'une l'Europe plus solidaire, inclusive et proche des citoyens, attentive à un environnement durable et à la cohésion économique et territoriale. Parmi les thèmes portés figurent la gouvernance économique, les investissements verts, la réforme de l'union économique et monétaire et l'union bancaire, et l'amélioration du pacte de stabilité et de croissance.

Sur la scène internationale, l'Italie réaffirme son attachement à un multilatéralisme efficace, pour répondre aux défis globaux (commerce international, changement climatique).

CONJONCTURE ECONOMIQUE

Au 2^{ème} trimestre 2019, la population active occupée progresse de 0,6%.

Selon l'Istat, le marché du travail est bien orienté avec une progression de la participation au travail, dans un contexte général de baisse du chômage et de l'inactivité.

Du côté de l'offre de travail, la population active occupée a augmenté de 0,6% au 2^{ème} trimestre 2019 (par rapport au 1^{er} trimestre), soit +130 000 personnes. En glissement annuel (g.a.), l'augmentation est de 0,3% (soit +78 000 personnes). La progression est tirée par les salariés notamment ceux en CDI, tant en glissement trimestriel (CDI, +0,7% à +97 000 ; et CDD, +0,5% à +13 000), qu'en glissement annuel (CDI +0,7% et CDD -0,5%). L'offre de travail non salarié se redresse (+0,3% sur le trimestre), mais la progression est négative (-0,4%) en g.a. Comparé à la même période un an plus tôt, les actifs augmentent fortement dans le Nord (+0,7%), moins dans le Centre (+0,1%), et baissent dans le Mezzogiorno (-0,3%).

La population active occupée est estimée à 23,39 millions de personnes. Le taux d'emploi progresse à 59,1% (+0,3 point sur le trimestre, et +0,1 en g.a.) ; pour les hommes (+0,4%) et les femmes (+0,3%), mais surtout dans le Mezzogiorno (+0,5%). La durée dans l'emploi est en hausse dans le Nord et chez les jeunes de la tranche 15-34 ans, tandis qu'elle diminue dans le Mezzogiorno pour la tranche 50-64 ans.

Enfin, pour le 9^{ème} trimestre consécutif, le nombre de chômeurs est en diminution (-260 000 en un an). La baisse est observable chez les hommes et chez les femmes, sur l'ensemble du territoire et dans tous les groupes d'âge.

La demande de travail (+1,5% en g.a) est tirée par l'industrie et les services. Le nombre d'heures travaillées (en comptabilité nationale) augmente de 1,6% en g.a. (+0,2% en trimestriel), mais diminue pour les salariés (respectivement de 0,9% et 0,6%). Ces évolutions s'inscrivent dans « *un contexte de stagnation substantielle de l'activité économique, confirmée au dernier trimestre par une variation nulle du PIB* » indique l'ISTAT.

Le « solde démographique manufacturier » encore négatif en Italie.

Selon les prévisions de Confindustria, en 2019, le nombre des créations d'entreprises manufacturières (4 282) sera inférieur à celui des fermetures (13 178), conduisant à un solde déficitaire net d'entreprises individuelles et de coopératives de 8 894. Depuis la crise de 2008, le nombre d'entreprises manufacturières en activité est sur une pente descendante. Le nombre d'entreprises détruites depuis 10 ans dépasserait 100 000 unités, dont 21 000 entre 2016 et 2018.

Ces données s'inscrivent dans le cadre d'une détérioration des perspectives de croissance, ce que reflète l'évolution négative de la production industrielle manufacturière depuis la mi-2018.

Au mois d'août 2019, l'indice PMI manufacturier est descendu à 48,7, d'après IHS Markit¹.

SECTEUR FINANCIER

Le fort repli du spread entre les bons italiens et allemands observé depuis août 2019, renforce la capitalisation boursière et les fonds propres des banques italiennes.

A la faveur de nouvelle situation politique italienne issue de la formation du nouveau gouvernement PD-M5S, et de la poursuite de la politique accommodante de la Banque centrale européenne², le spread a baissé de plus de 100 points depuis le 10 août 2019. Considérant le stock de titres souverains détenus par les banques italiennes (408 Md€ fin juillet 2019, +17% depuis avril 2018), soit 10,8% de leurs actifs, la réduction des rendements a généré un renforcement des ratios de solvabilité et une progression de 15,6% de la capitalisation boursière des banques italiennes, soit une augmentation deux fois plus marquée que celles des autres banques européennes (+7,8%) et de la zone euro (+8,1%).

¹ Source : <https://www.markiteconomics.com/Public/Home/PressRelease/33c38d9cbe9648d2947199b4459a1faa>

² Nouveau programme d'achats d'actifs, TLTRO, baisse des taux compensée par un mécanisme de *tiering* en faveur des banques

Ce contexte favorable leur permet d'envisager de nouveau l'émission de titres obligataires pour constituer certaines réserves réglementaires obligatoires (MREL) et ainsi réduire les coûts de financement. Les banques Unicredit (avec une émission de Tier 2 à 10 ans à 240 pbs au-dessus du mid-swap soit environ -120 pbs en g.a. pour 1,25 Md€) et Monte dei Paschi di Siena, (en mettant un terme à 18 mois de gel d'émissions avec le recours à des *senior preferred* de 5 ans, pour 500M€ à 3,62%), ont profité de cette fenêtre favorable, leurs opérations ayant suscité un fort intérêt des marchés.

Dans un environnement caractérisé par de fortes incertitudes (tensions commerciales, Brexit) et de ralentissement de la dynamique de croissance européenne (notamment en Allemagne), les nouveaux crédits irrécouvrables se sont néanmoins légèrement accélérés aux mois de juin et juillet **2019** (859M€ et 789M€, contre un flux mensuel moyen de 713M€ en 2019).

Mis en service le 22 août 2019, le fonds d'indemnisation des épargnants (FIR) est fortement critiqué par les associations d'épargnants lésés.

Doté de 1,5 Md€ sur le triennal 2019-2021, le FIR est désormais opérationnel depuis la publication au journal officiel du troisième et dernier décret ministériel d'application le 21 août 2019.

Le dispositif prévoit l'indemnisation des détenteurs d'obligations subordonnées et d'actions des banques liquidées entre le 16 novembre 2015 et le 1er janvier 2018 (11 au total), respectivement à hauteur de 30 et de 95% de la valeur nominale d'achat des titres concernés, et ce, dans la limite de 100 000€ par épargnant et par type de titres. Les demandes déposées par des particuliers dont le revenu imposable est inférieur à 35 000€ ou dont le patrimoine mobilier est inférieur à 100 000€, bénéficieront d'un traitement automatique (cela devrait concerner, selon les estimations, 90% du total des demandes déposées au FIR). Les autres demandes seront soumises à l'examen d'une commission technique indépendante placée auprès du ministère de l'économie. Les épargnants lésés, quelque 300 000, peuvent, jusqu'au 22 janvier 2020, déposer une demande d'indemnisation sur la plateforme digital créée à cet effet.

Les dysfonctionnements techniques l'affectant depuis sa mise en service, ainsi que la complexité et les approximations juridiques du formulaire en ligne, ont suscité la colère des associations de protection des épargnants. La mise en service en urgence d'une assistance téléphonique début septembre, ainsi que diverses rencontres organisées mi-septembre entre les associations et la société du ministère de l'économie chargée de la gestion de la plateforme, ainsi qu'avec le sous-secrétaire d'état à l'économie et aux finances M. Vilarossa (M5S), n'ont apaisé complètement les craintes des associations. Elles demandent une prorogation d'au moins 30 jours du délai accordé au dépôt des dossiers. Au 16 septembre 2019, 2 211 dossiers avaient été finalisés sur la plateforme (sur 6 000 dossiers ouverts), les trois quarts concernant les seules deux banques vénètes.

L'assemblée des actionnaires de Carige doit se prononcer le 20 septembre sur le plan de restructuration élaboré sous la direction du fonds de garantie des dépôts (FITD).

Un plan de sauvetage de la banque Carige, coordonné par le secteur bancaire, a été approuvé le 9 août 2019 par ses principaux protagonistes (dont le groupe coopératif Cassa Centrale Banca - CCB, la société de gestion d'actifs du ministère de l'économie et des finances - SGA, volets obligatoire et volontaire du FITD). D'un montant total de 900M€, le plan s'articule autour d'une opération de recapitalisation (700 M€) à laquelle participeront le FITD (550M€) et le groupe CCB (63M€), et d'une cession de la quasi-totalité des crédits détériorés (3,1 Md€) à la SGA, et réserve à ses actionnaires historiques une tranche de l'augmentation de capital (85M€). Une émission de titres obligataires subordonnés pour 200M€, à laquelle s'est engagée à souscrire le groupe BCC (100M€), accompagnera la mise en œuvre du plan.

Le groupe coopératif CCB (1 500 agences, 11 000 employés) devrait, à la faveur d'une option de rachat assortie de conditions préférentielles (réduction de 47% valide entre 07/20 et 12/21), progressivement acquérir l'intégralité des actions détenues par les bras obligatoire et volontaire du FITD (soit env. 550 M€) pour, à terme, intégrer Carige à sa propre structure. Des dispositifs préférentiels (actions gratuites, conditions préférentielles d'achat d'actions) sont également prévus pour les petits actionnaires. La banque estime que cet accord permettra d'atteindre, « dans les prochaines années », des indicateurs prudentiels conformes aux exigences, soit « un ratio NPE inférieur à 5% et un ratio de

capital total supérieur à 15% ». Après l'accord de la Commission européenne qui, à la fin août a demandé aux administrateurs des informations complémentaires sur le plan, celui-ci devra être validé le 20 septembre par l'assemblée des actionnaires. Les intentions de la famille Malacalza, actionnaire principal avec 27,7% des participations et qui a investi 423 M€ dans la banque depuis 2015, restent à ce jour inconnues. A la différence des autres actionnaires minoritaires, son soutien au projet de recapitalisation (sa participation serait réduite à seulement 2%) n'est pas acquis, celui-ci nécessitant néanmoins l'approbation des deux tiers des participants à ladite assemblée.

En proie aux difficultés, la Banca Popolare di Bari finalise un plan de restructuration qui pourrait conduire à la consolidation du secteur des banques populaires.

Les conditions financières de la Banca Popolare di Bari (BpB) ont poursuivi leur dégradation en enregistrant fin 2018 un résultat négatif de 432M€. Bien qu'en diminution depuis 2015(-34%), les performances de la banque sont affectées par des stocks significatifs de crédits détériorés (1,88 Md€), qui représentent 31,6% du total des encours clients performants (-2,5 pp en g.a). Cette faible qualité du crédit, associée aux incertitudes relatives quant à sa transformation en société par action comme prévue par la réforme « Renzi » (2015) et à des procédures judiciaires en cours affectant sa réputation, ont empêché BpB d'effectuer une nouvelle levée de capitaux en fin d'année 2018. La banque ne satisfaisait plus aux exigences prudentielles en matière de fonds propres préconisées par la BCE (TCR à 9,46%, soit -1,60 pp par rapport à la norme préconisée). Avec une refonte de la gouvernance survenue fin juillet 2019, la nouvelle équipe s'est engagée à finaliser la transformation en société par actions, tout en envisageant des scénarii d'intégration avec d'autres banques populaires d'ici fin 2020 qui permettraient de bénéficier d'un nouveau dispositif fiscal permettant de convertir les stocks d'actifs d'impôts différés (300M€) en crédits d'impôts.

Le plan de restructuration, qui devrait être finalisé fin septembre, s'articulerait autour de la cession d'un stock significatif de crédits détériorés (jusqu'à 1 Md€) et d'une augmentation de capital, permettant de combler les pertes et stabiliser les ratios de solvabilité, dont le montant sera fonction du volume de NPL cédés. En parallèle, la banque procédera à une restructuration : les activités séparées entre une entité « mutualiste » (populaire) et une société par actions (SpA) dans laquelle pourrait – dans le cadre de l'augmentation de capital – investir un ou divers partenaires industriels. Les discussions relatives à la définition des activités de chacune des deux entités se poursuivent.

L'assureur Generali rejoint le groupe des émetteurs italiens d'obligations vertes dont les émissions devraient doubler en 2019.

En compensation d'une importante opération de rachat d'anciens titres obligataires (1 Md€), l'assureur Generali envisage de réaliser l'émission de sa première obligation verte à échéance 2030, réservée aux seuls investisseurs qualifiés, avant la fin du mois de septembre 2019. Conforme aux *Green Bond Framework* défini par Generali (le cadre prévoyant notamment un suivi et une évaluation indépendante par l'entreprise *sustainalytics*), l'émission, structurée avec le soutien de Crédit Agricole (CIB) et Société Générale, s'inscrit dans la stratégie « durable » initiée par l'assureur dont le titre est inscrit depuis un an (et confirmé le 16 septembre 2019) à l'indice *Dow Jones Sustainability Europe*. Generali rejoint ainsi la dizaine d'entreprises italiennes émettrice de ce type d'instrument de dette, parmi lesquels figurent les énergéticiens ENI ou ENEL (ce dernier prévoit l'émission de 9 Md€ entre 2020 et 2022), des transporteurs comme *Ferrovie dello Stato*, ainsi que des entités financières telles que la Caisse des dépôts et des prêts et le groupe bancaire Intesa Sanpaolo.

Depuis le début de l'année, 10 opérations d'émissions ont été réalisées en Italie pour un montant total de 4,25 Md€ contre seulement 2 Md€ en 2018. Le marché italien des obligations vertes se classe au 6^{ème} rang des marchés européens emmené par la France et l'Allemagne.

NOMINATIONS

Paolo Gentiloni, commissaire européen aux affaires économiques

M. Paolo Gentiloni a été nommé Commissaire européen aux affaires économiques au sein de la future présidence européenne de Mme Ursula von der Leyen.

Paolo Gentiloni succède à Pierre Moscovici, qui était chargé plus précisément, des affaires économiques et financières, de la fiscalité et des finances.

Diplômé en sciences politiques de l'université de Rome La Sapienza, M. Gentiloni a été journaliste professionnel avant de s'engager, en 1993, dans une carrière politique à côté du maire de Rome, Francesco Rutelli. En 2001, il est élu député, et quatre ans plus tard, devient ministre des communications dans le second gouvernement Prodi (2005-2008). Ministre des affaires étrangères et de la coopération internationale du gouvernement Renzi (2014), il est nommé président du conseil des ministres. En mars 2018, suite au mauvais résultat obtenu par le Parti démocrate aux élections générales, il démissionne. Mais il continue de gérer les affaires courantes jusqu'à la prise de fonction de son successeur, Giuseppe Conte.

Roberto Gualtieri, ministre de l'économie et des finances

Roberto Gualtieri est né à Rome en 1966. Titulaire d'un doctorat en histoire contemporaine, il a été professeur d'histoire à l'Université de Rome « La Sapienza » et vice-président l'« Istituto Gramsci ». Il entre au Parti démocrate (PD) en 2008. Il est élu au Parlement européen en 2009, puis réélu en 2014 et en 2019. Il a présidé la commission des affaires économiques et monétaires (ECON) du Parlement européen.

En 2010, il était dans l'équipe des négociateurs du Parlement européen du Traité sur la stabilité, la coordination et la gouvernance, et sherpa au sein du groupe Van Rompuy sur la réforme de l'Union économique et monétaire en 2012. Homme d'expérience, il a présidé le 157 trilogues visant à définir des normes européennes au cours de son mandat. C'est un expert des règles et procédures européennes, tant en matière de finances publiques que des institutions bancaires. Il a joué un rôle clé dans les négociations visant à atténuer le durcissement des règles relatives aux aides d'État aux banques.

Stefano Patuanelli, ministre du développement économique

Stefano Patuanelli est né à Trieste en 1974. Il est ingénieur civil de formation. Il a été conseiller municipal dans sa ville natale de 2011 à 2016. En mai 2018, il est élu sénateur dans les rangs du Mouvement 5 étoiles (M5S). Il était jusqu'à sa nomination en qualité de ministre, le chef du groupe du M5S au Sénat. Dans le gouvernement Conte 2, il sera chargé de la politique industrielle, de l'énergie et des télécommunications. Les compétences sur la politique commerciale et l'internationalisation des entreprises seront transférées d'ici la fin de l'année 2019 au ministère des affaires étrangères et de la coopération internationale.

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 Guïtton

Adresse : Piazza Farnese 48
ROME 00186
ITALIE

Rédigée par : Marie-Céline Favier, Benoît Lemonnier, Capucine Louis et Federica Mercanti
Coordonnée par : Federica Mercanti
Revue par : Vincent Guïtton

TRÉSOR
DIRECTION GÉNÉRALE

et

Service économique
régional