



Bruxelles, le 27.2.2015
COM(2015) 113 final

RAPPORT DE LA COMMISSION

Italie

Rapport établi conformément à l'article 126, paragraphe 3, du traité

RAPPORT DE LA COMMISSION

Italie

Rapport établi conformément à l'article 126, paragraphe 3, du traité

1. CONTEXTE

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 excessifs»¹, 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: a) si le rapport entre le déficit public prévu ou effectif et le produit intérieur brut (PIB) dépasse la valeur de référence de 3 % (à moins que le rapport n'ait diminué de manière substantielle et constante et n'atteigne un niveau proche de la valeur de référence; ou que le dépassement de la valeur de référence ne soit qu'exceptionnel et temporaire et que ledit rapport ne reste proche de la valeur de référence); et b) si le rapport entre la dette publique et le PIB dépasse la valeur de référence de 60 % (à moins que ce rapport 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. La Commission peut également élaborer un rapport si, en dépit du respect des exigences découlant des critères, elle estime qu'il y a un risque de déficit excessif au sens de l'article 126, paragraphe 2, du TFUE. Celui-ci «*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*».

Le présent rapport, qui constitue la première étape de la PDE, examine la question du respect par l'Italie du critère de la dette prévu par le traité, en tenant dûment compte du contexte économique et d'autres facteurs pertinents avant de tirer des conclusions définitives sur ce respect.

À la suite des modifications apportées en 2011 au pacte de stabilité et de croissance, les exigences relatives à la dette ont été placées sur un pied d'égalité avec les exigences relatives au déficit, afin de faire en sorte que les pays dont le rapport entre la dette publique et le PIB dépasse la valeur de référence de 60 % ramènent ce rapport en deçà de cette valeur (ou le

¹ JO L 209 du 2.8.1997, p. 6. Le rapport tient compte également 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», approuvées par le Conseil Ecofin le 3 septembre 2012, disponibles à l'adresse:

http://ec.europa.eu/economy_finance/economic_governance/sgp/legal_texts/index_en.htm.

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).

fassent reculer suffisamment vers cette valeur). L'article 2, point 1a), du règlement (CE) n° 1467/97 du Conseil prévoit que les États membres faisant l'objet d'une procédure concernant les déficits excessifs à la date du 8 novembre 2011 bénéficient d'une période de transition de trois ans, à partir de l'année suivant la correction du déficit excessif, au cours de laquelle ils sont censés accomplir des progrès suffisants en vue du respect du critère de réduction de la dette. Dans le cas de l'Italie, la période de transition couvre les années 2013-2015 (c'est-à-dire 3 ans après la correction du déficit excessif³). Les «*Spécifications relatives à la mise en œuvre du pacte de stabilité et de croissance et lignes directrices concernant le contenu et la présentation des programmes de stabilité et de convergence*» du 3 septembre 2012 précisent la manière dont les exigences relatives au solde structurel sont définies et évaluées. En particulier, elles définissent un ajustement structurel linéaire minimum du solde structurel (ASLM) pour veiller au respect de la règle en matière de dette avant la fin de la période de transition.

Le 13 janvier 2015, la Commission a présenté une communication sur la flexibilité, en fournissant de nouvelles orientations sur la façon d'appliquer les règles existantes du pacte de stabilité et de croissance, afin de renforcer le lien entre la mise en œuvre effective des réformes structurelles, l'investissement et la responsabilité budgétaire pour soutenir la croissance et l'emploi. La communication ne modifie pas les dispositions du pacte, mais vise à améliorer encore l'efficacité et la compréhension de ses règles et à mettre au point une position budgétaire globale plus propice à la croissance dans la zone euro en garantissant la meilleure utilisation possible de la flexibilité offerte par le pacte, tout en préservant sa crédibilité et son efficacité en matière de responsabilité budgétaire. Il est notamment précisé dans la communication que, conformément à l'article 2, paragraphe 3, du règlement (CE) n° 1467/97 du Conseil, au moment de déterminer si une procédure de déficit excessif doit être engagée pour un État membre (dans le cadre d'un rapport établi en vertu de l'article 126, paragraphe 3, du TFUE), la Commission analyse attentivement toutes les évolutions pertinentes à moyen terme qui concernent la position économique et budgétaire et l'évolution de l'endettement. Selon la communication, la mise en œuvre de réformes structurelles dans le cadre du semestre européen fait également partie de ces évolutions pertinentes⁴.

Il ressort des données communiquées par les autorités le 1^{er} octobre 2014⁵, et validées ultérieurement par Eurostat⁶, que le déficit public de l'Italie s'est élevé à 2,8 % du PIB en 2013, et que sa dette a représenté cette même année 127,9 % du PIB, soit une valeur supérieure à la valeur de référence de 60 %. Pour 2014, tant la notification précitée que le

³ Décision du Conseil 2013/314/UE du 21 juin 2013 abrogeant la décision 2010/286/UE sur l'existence d'un déficit excessif en Italie. Tous les documents relatifs à la procédure concernant le déficit excessif de l'Italie se trouvent à l'adresse: http://ec.europa.eu/economy_finance/economic_governance/sgp/corrective_arm/index_fr.htm

⁴ L'article 2 du règlement (CE) n° 1467/97 prévoit que «[...] Ce rapport reflète de façon appropriée [...] la mise en œuvre de politiques dans le cadre de la prévention et de la correction des déséquilibres macroéconomiques excessifs, la mise en œuvre de politiques dans le contexte de la stratégie commune de croissance de l'Union [...]».

⁵ 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://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/government_finance_statistics/excessive_deficit/edp_notification_tables.

⁶ Communiqué de presse Eurostat n° 158/2014 du 21 octobre 2014, disponible sur: <http://ec.europa.eu/eurostat/documents/2995521/5182258/2-21102014-AP-EN.PDF/497e3b55-dca0-482f-93e0-d82f81bc92d7?version=1.0>

projet de plan budgétaire de l'Italie pour 2015 (PPB) prévoyaient un rapport entre la dette publique et le PIB⁷ de 131,6 %. En 2015, le rapport entre la dette et le PIB devrait continuer à augmenter pour atteindre 133,1 %.

Dans l'ensemble, sur la base des efforts structurels et du niveau d'endettement prévus, l'Italie ne fait pas suffisamment de progrès sur la voie du respect du critère de réduction de la dette en 2014 et 2015 (voir tableau 1), car la variation du solde structurel reste, dans une large mesure, en deçà de l'ASLM requis, tant en 2014 (-0,3 point de pourcentage du PIB par rapport à l'ASLM requis de 0,9 point de pourcentage du PIB) qu'en 2015 (0,3 point de pourcentage du PIB par rapport à l'ASLM requis de 2,2 points de pourcentage du PIB).

⁷ Tout au long du rapport, tous les chiffres sont exprimés conformément au SEC 2010.

Tableau 1. Déficit public ou/et dette publique (en % du PIB)^a

		2011	2012	2013	2014		2015	
					COM	État membre	COM	État membre
Critère du déficit	Solde des administrations publiques	-3,5	-3,0	-2,8	-3,0	-3,0	-2,6	-2,6
	Dette publique brute	116,4	122,2	127,9	131,9	131,6	133,0	133,1
Critère de la dette	Variation du solde structurel	0,0	1,8	0,7	-0,2	-0,3	0,3	0,3
	ASLM requis	n.r.	n.r.	1,1	1,2	0,9	2,7	2,2

Remarques:

^a En pourcentage du PIB, sauf indication contraire

Sources: services de la Commission, projet de plan budgétaire 2015 de l'Italie et prévisions de la Commission de l'hiver 2015

Les efforts structurels⁸ (recalculés) et les niveaux d'endettement prévus pour 2014 et 2015 dans le projet de plan budgétaire pour 2015 et les projections contenues dans les prévisions de l'hiver 2015 de la Commission semblent indiquer, à première vue, que l'Italie risque d'enregistrer un déficit excessif au sens du traité et du pacte de stabilité et de croissance, sans néanmoins prendre en considération tous les facteurs évoqués ci-dessous.

La Commission a donc élaboré le présent rapport pour pouvoir évaluer globalement le non-respect des dispositions transitoires en matière de dette et examiner si le lancement d'une procédure de déficit excessif est justifié lorsque tous les facteurs pertinents sont pris en compte. La partie 2 du rapport examine le critère relatif au déficit. La partie 3 examine le critère relatif à 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'hiver 2015 des services de la Commission, publiées le 5 février 2015, et de l'évaluation par ces mêmes services des développements ultérieurs.

2. CRITERE DU DEFICIT

Selon le projet de plan budgétaire 2015 et les prévisions de l'hiver 2015 de la Commission, le déficit public de l'Italie pour la période 2014-2016 devrait respecter la valeur de référence fixée par le traité. Selon les prévisions de la Commission, le déficit aurait atteint 3,0 % du PIB en 2014 et devrait retomber à 2,6 % du PIB en 2015. Les prévisions sont conformes au déficit prévu dans le projet de plan budgétaire 2015. Le déficit devrait s'établir à 2,0 % du PIB en 2016, dans l'hypothèse de politiques inchangées. Toutefois, il convient de noter qu'au début du mois de mars 2015, l'office statistique italien (ISTAT) publiera une première version des chiffres effectifs pour 2014 et les chiffres officiels notifiés seront également disponibles au début du mois d'avril 2015. La publication prochaine par Eurostat, en avril 2015, de données notifiées et validées sur les résultats de 2014 pourrait impliquer une réévaluation du respect du critère du déficit.

⁸ Dans le présent document, toutes les références à l'évolution du solde structurel se rapportent au solde corrigé des variations conjoncturelles, déduction faite des mesures ponctuelles et autres mesures temporaires, recalculé par la Commission selon la méthode commune, sur la base des informations contenues dans le projet de plan budgétaire.

3. CRITERE DE LA DETTE

En 2013, le ratio dette publique-PIB a atteint 127,9 %, soit le deuxième niveau le plus élevé de l'Union, ce qui est en partie dû à l'insuffisance du rythme de réduction dans les années qui ont précédé la crise. Le projet de plan budgétaire pour 2015 prévoit que le ratio de la dette au PIB pour 2014 sera de 131,6 %, ce qui représente une augmentation de 3,7 points de pourcentage par rapport à 2013.

Cette augmentation est principalement due à la contraction du PIB réel et à la faiblesse de l'inflation, facteurs qui ont une incidence négative sur la dynamique de la dette par le biais d'un effet de dénominateur et des résultats budgétaires. La baisse de l'inflation conduit à court terme à une hausse du taux d'intérêt implicite réel sur la dette⁹ malgré une diminution des taux d'intérêt nominaux. La raison en est que, alors que les effets d'un ralentissement de l'inflation sont immédiats, la baisse des rendements nominaux ne se répercute que progressivement sur le coût du service de l'encours de la dette, c'est-à-dire sur un horizon de plus de cinq ans, compte tenu de la durée de la dette italienne et de la période de refinancement (voir également le graphique 1). Plus précisément, l'effet d'accroissement de la dette résultant du coût implicite réel de la dette a augmenté, passant de 3,1 % du PIB au cours de la période 2011-2013 à 3,7 % au cours de la période 2014-2015.

Dans ce contexte, l'excédent primaire ayant un effet réducteur sur la dette prévu pour 2014 (1,7 % du PIB) est plus que compensé par l'effet «boule de neige» (voir tableau 2), ce qui se traduit, globalement par un gonflement de la dette (4,1 % du PIB). S'agissant de 2015, le projet de plan budgétaire prévoit une nouvelle augmentation du ratio de la dette au PIB, qui passerait à 133,1 %. L'excédent primaire légèrement plus élevé qu'en 2014 (1,9 % du PIB) devrait être encore insuffisant pour compenser un effet «boule de neige» qui reste considérable (3 % du PIB). Cependant, à partir de 2016, le taux d'endettement devrait diminuer progressivement pour atteindre 124,3 % en 2018, grâce à une croissance réelle plus soutenue, à une inflation qui s'accélère pour se rapprocher de l'objectif de la BCE, à un accroissement de l'excédent primaire et à un plan de privatisation qui devrait rapporter 0,7 % du PIB par an.

Dans les prévisions de la Commission, l'évolution de la dette est similaire aux projections du projet de plan budgétaire puisque le ratio de la dette au PIB culmine aussi à peu près au même niveau (133 %) en 2015, bien qu'une baisse de l'inflation soit prévue (déflateur du PIB) en 2014 (0,5 % contre 0,8 %) et en 2015 (0,4 % contre 0,6 %) et que le produit de la privatisation pris en compte pour 2015 soit légèrement inférieur aux prévisions du gouvernement (0,5 % contre 0,7 % du PIB). Le graphique 1 montre que la reprise attendue de la croissance du PIB réel en 2015 conduit à une réduction de l'effet «boule de neige», mais qu'elle reste insuffisante pour compenser un coût implicite réel de la dette qui demeure considérable.

⁹ Le coût implicite réel de la dette au moment t peut être défini comme le rendement nominal payé par les pouvoirs publics pour le service de l'encours de la dette en $t-1$, net de l'incidence de l'inflation au moment t . Au tableau 2, la variation annuelle du ratio de la dette au PIB due au coût implicite réel de la dette peut être obtenue en ajoutant les contributions respectives des dépenses d'intérêt (effet d'accroissement de la dette) et du déflateur du PIB (effet réducteur sur la dette).

Tableau 2: Dynamique de la dette^a

	2011	2012	2013	2014		2015	
				COM	État membre	COM	État membre
Ratio d'endettement brut	116,4	122,2	127,9	131,9	131,6	133,0	133,1
Variation du ratio d'endettement ^b (1 = 2+3+4)	1,1	5,8	5,6	4,0	3,7	1,1	1,5
<i>Contributions:</i>							
• Solde primaire(2)	-1,2	-2,2	-2,0	-1,6	-1,7	-1,7	-1,9
• Effet "boule de neige"(3)	2,3	5,9	5,5	4,7	4,1	3,0	3,0
<i>dont:</i>							
Dépenses d'intérêts	4,7	5,2	4,8	4,7	4,7	4,3	4,5
Croissance du PIB réel	-0,7	2,7	2,4	0,7	0,4	-0,7	-0,8
Inflation (déflateur du PIB)	-1,7	-1,9	-1,7	-0,7	-1,0	-0,6	-0,8
• Ajustement stock-flux(4)	0,0	2,1	2,1	0,9	1,3	-0,2	0,4
<i>dont:</i>							
Diff. compta. caisse/droits constatés	0,4	0,1	0,8	0,5	1,5	1,2	0,8
Accumulation nette d'actifs financiers	-0,5	2,0	1,3	0,4	0,0	-1,4	-0,3
<i>dont recettes de privatisations</i>	-0,1	-0,5	-0,1	0,0	-0,3	-0,5	-0,7
Effets de l'éval./poste résiduel	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,2	0,0	0,0

Remarques:

^a En % du PIB, sauf indication contraire

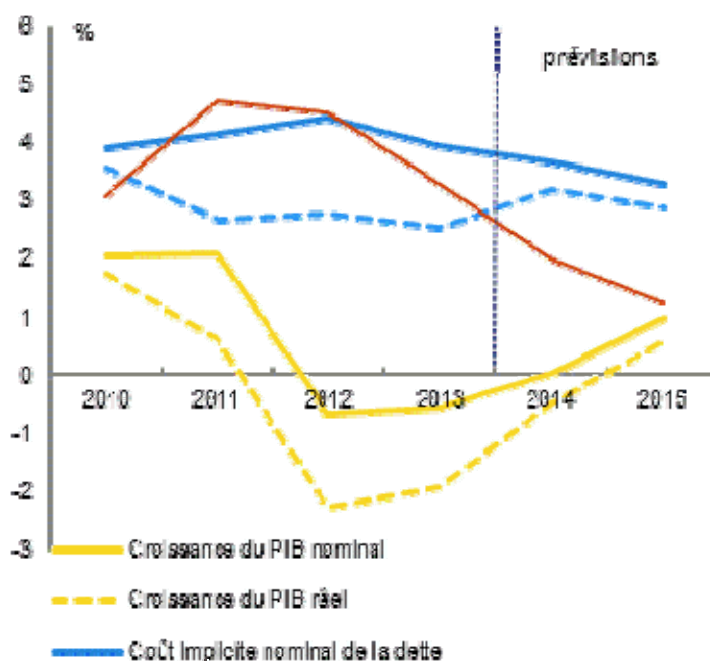
^b La variation du taux d'endettement brut peut se décomposer comme suit:

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

où t est l'indice de temps, D , PD , Y et SF représentent respectivement l'encours de la dette publique, le déficit primaire, le PIB nominal et l'ajustement stock-flux, et i et y représentent le coût moyen de la dette et la croissance du PIB nominal. Le terme entre parenthèses représente l'effet «boule de neige», qui mesure l'effet combiné des dépenses d'intérêts et de la croissance économique sur le ratio d'endettement.

Sources : services de la Commission, projet de plan budgétaire 2015 de l'Italie et prévisions de la Commission de l'hiver 2015

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



À la suite de l'abrogation de la PDE en juin 2013, l'Italie bénéficie d'une période de transition de trois ans, à compter de 2013, pour se conformer au critère de réduction de la dette. Afin

d'accomplir, pendant la période de transition, des progrès continus et effectifs vers la conformité à ce critère, les États membres devraient respecter simultanément les deux conditions ci-dessous:

- a. Premièrement, l'ajustement structurel annuel ne doit pas s'écarter de l'ASLM de plus de $\frac{1}{4}$ % du PIB, et la règle en matière de dette doit être respectée avant la fin de la période de transition.
- b. Deuxièmement, l'ajustement structurel annuel restant ne devrait jamais, à aucun moment au cours de la période de transition, dépasser $\frac{3}{4}$ % du PIB (à moins que la première condition n'implique un effort annuel de plus de $\frac{3}{4}$ % du PIB). Toutefois, cette condition ne s'applique pas dans le cas de l'Italie, puisque la première condition implique un effort annuel supérieur à $\frac{3}{4}$ % du PIB.

Sur la base du projet de plan budgétaire pour 2015, l'excédent du solde structurel devrait être supérieur à 1 % du PIB pour que le critère de réduction de la dette soit respecté en 2015, en supposant que l'ASLM sera de 0,9 point de pourcentage sur la période 2014-2015. L'effort structurel prévu par l'Italie pour 2014 et 2015 n'est pas suffisant pour satisfaire aux exigences de la période de transition en ce qui concerne le critère de réduction de la dette (voir tableau 1). Premièrement, il est prévu que le solde structurel de l'Italie¹⁰ se détériore de 0,3 point de pourcentage du PIB en 2014, alors qu'il aurait été nécessaire qu'il s'améliore (ASLM) de 0,9 point de pourcentage du PIB. Deuxièmement, en 2015, l'ASLM annuel restant s'élèverait à 2,2 points de pourcentage du PIB, tandis que l'ajustement structurel prévu est de 0,3 point de pourcentage du PIB. Selon les prévisions de la Commission, qui table sur une croissance nominale plus faible (principalement due au ralentissement de l'inflation) et sur des recettes de privatisation moins élevées, ces exigences seraient encore plus strictes (ASLM de 1,2 point de pourcentage en 2014, qui passera à 2,7 points de pourcentage en 2015 après les résultats de 2014, ce qui implique que l'excédent structurel nécessaire devrait dépasser 1,5 % du PIB en 2015, soit bien plus que l'OMT de l'Italie, à savoir un budget équilibré en termes structurels).

L'analyse ci-dessus semble donc indiquer qu'à première vue, le critère de la dette au sens du traité et du règlement (CE) n° 1467/97 du Conseil ne semble pas être rempli, sur la base du projet de plan budgétaire de 2015 ainsi que des prévisions de l'hiver 2015 de la Commission, avant néanmoins que tous les facteurs pertinents exposés ci-dessous aient été pris en considération.

4. FACTEURS PERTINENTS

Conformément à l'article 126, paragraphe 3, du TFUE, 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 clarifiés à l'article 2, paragraphe 3, du règlement (CE) n° 1467/97 du Conseil, qui précise également que *«tout autre facteur, qui de l'avis de l'État membre concerné, est pertinent pour pouvoir évaluer globalement le respect*

¹⁰ Tout au long du présent document, toutes les références à l'équilibre structurel se rapportent au solde corrigé des variations conjoncturelles, déduction faite des mesures ponctuelles et temporaires. Le solde structurel prévu par l'État membre est recalculé par les services de la Commission selon la méthode commune, sur la base des informations contenues dans le projet de plan budgétaire.

des critères du déficit et de la dette, et qu'il a présenté au Conseil et à la Commission» doit être dûment pris en compte.

En cas de non-respect supposé du critère de la dette, l'analyse des facteurs pertinents est particulièrement justifiée étant donné que la dynamique de la dette est influencée par des facteurs échappant au contrôle du gouvernement, dans une plus large mesure que dans le cas du déficit. C'est ce que reconnaît l'article 2, paragraphe 4, du règlement (CE) n° 1467/97 du Conseil, 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, compte tenu de leur incidence sur la dynamique de la dette et sa viabilité.

1. **Le respect de l'OMT ou de la trajectoire d'ajustement requise en vue de sa réalisation:** la réalisation de l'OMT, ou les progrès accomplis dans ce sens, sont censés, dans des circonstances macroéconomiques normales, assurer la viabilité ou des progrès rapides dans cette direction. Par essence, les OMT des différents pays tiennent compte du niveau de la dette et des passifs implicites. Le respect de l'OMT ou de la trajectoire d'ajustement en vue de sa réalisation devrait garantir, à moyen terme, la convergence des ratios d'endettement vers des niveaux prudents.
2. **Les réformes structurelles,** déjà mises en œuvre ou décrites en détail dans un plan de réformes structurelles: la prise en compte de ces réformes est justifiée par le fait que, de par leur incidence sur la croissance, elles devraient améliorer la viabilité à moyen terme, ce qui contribuerait à placer le ratio de la dette au PIB sur une trajectoire descendante satisfaisante.

Le respect de l'OMT (ou de la trajectoire d'ajustement requise en vue de sa réalisation) et la mise en œuvre de réformes structurelles (dans le contexte du semestre européen) devraient ramener la dette publique sur une trajectoire durable, en raison des répercussions tant sur le niveau de la dette elle-même (avec la réalisation d'une position budgétaire saine à l'OMT) que sur la croissance économique (par les réformes entreprises).

3. Outre ces deux facteurs principaux, il est important de tenir compte **de l'existence de conditions économiques exceptionnelles** qui peuvent nuire à la réduction des ratios de la dette au PIB et rendre le respect des dispositions du pacte de stabilité et de croissance particulièrement ardu. En particulier, dans le contexte actuel d'inflation basse — et de persistance d'une faible croissance — les États membres concernés doivent réaliser des ajustements structurels très contraignants pour se conformer à l'ASLM au titre des dispositions transitoires en matière de respect de la règle de la dette. En outre, les taux d'inflation négatifs inattendus ont amené à revoir à la hausse l'ASLM annuel requis, l'augmentation représentant environ la moitié de la différence entre la valeur requise au printemps et celle d'aujourd'hui¹¹. Dans de telles conditions, le respect de l'OMT ou de la trajectoire d'ajustement en vue de sa réalisation (tel que décrit au point 1) constitue l'un des principaux facteurs pertinents dans l'appréciation du respect de la règle en matière de dette. Il convient de noter que, si une position budgétaire équilibrée structurelle garantit, en principe, la viabilité de la dette, dans le

¹¹ Cette évaluation se fonde sur un exercice de simulation qui examine la différence entre l'actuel ASLM (sur la base des prévisions économiques de l'hiver 2015 de la Commission) et celui qui serait applicable dans l'hypothèse d'un niveau d'inflation correspondant aux prévisions du printemps 2014 de la Commission.

cas de l'Italie, la réalisation de l'OMT assurerait le respect du critère de réduction de la dette s'il existait une croissance nominale avoisinant les 3 %¹².

Compte tenu des dispositions qui précèdent, les sous-parties suivantes examinent 1) la situation économique à moyen terme; 2) la position budgétaire à moyen terme, y compris l'évaluation du respect de la trajectoire d'ajustement requise en vue de la réalisation de l'objectif budgétaire à moyen terme (OMT) et l'évolution de l'investissement public; 3) l'évolution de la dette publique à moyen terme, sa dynamique et sa viabilité; 4) d'autres facteurs jugés pertinents par la Commission; et 5) d'autres facteurs mis en avant par l'État membre.

Sur la base des prévisions économiques du printemps 2014 de la Commission, sur lesquelles se fondait la recommandation budgétaire adressée par le Conseil à l'Italie, l'ASLM nécessaire a été estimé à 0,7 % du PIB en 2014 et à 1,4 % du PIB en 2015 (en tenant compte des résultats de 2014). Après avoir été recalculé sur la base des prévisions économiques d'hiver 2015 de la Commission, sur lesquelles s'appuie la présente évaluation, l'ASLM requis est ressorti à un niveau nettement plus élevé, à 1,2 % du PIB en 2014 et 2,7 % du PIB en 2015. Cette révision résulte en partie de l'estimation d'un taux d'inflation et d'une croissance potentielle sensiblement plus faibles. Ces facteurs, ainsi que d'autres, seront examinés plus en détail dans les parties suivantes.

4.1. Situation économique à moyen terme

Conditions conjoncturelles, croissance potentielle et inflation

Depuis les années 1990, le taux de croissance du PIB réel de l'Italie est inférieur à la moyenne de la zone euro. En effet, l'Italie a enregistré une croissance de 1,5 % en moyenne entre 1999 et 2007, contre 2,3 % pour l'ensemble de la zone euro, et son PIB s'est contracté de 1,3 % en moyenne entre 2008 et 2014, contre 0,1 % dans la zone euro. Le PIB italien devrait afficher en 2014 une contraction d'environ 8,7 % par rapport au pic qu'il avait atteint en 2007, avant la crise. Selon son projet de plan budgétaire 2015, l'Italie devrait enregistrer une baisse de 0,3 % de son PIB en 2014, suivie d'un rebond de 0,6 % en 2015. Les prévisions de la Commission anticipent une évolution similaire sur la période 2014-2015. En particulier, la reprise escomptée en 2015 reste très modérée (0,6 %), tandis que l'estimation d'une croissance potentielle négative (-0,3 %) implique une réduction significative de l'écart de production négatif de l'Italie (de -4,3 % à -3,5 % du PIB potentiel). Grâce à une certaine accélération en 2016, cette lente reprise devrait cependant dépasser la croissance potentielle (qui devrait rester légèrement négative cette année-là), ce qui entraînera une réduction significative de l'écart de production négatif (à -2,1 % du PIB potentiel en 2016, sur la base des prévisions économiques de l'hiver 2015 de la Commission). Globalement, l'Italie a connu ces dernières années une croissance potentielle négative (à l'exception de 2011) et un écart de production négatif.

Depuis la fin de l'année 2012, les indices des prix de l'Italie s'inscrivent sur une trajectoire baissière, et le taux d'inflation annuel fondé sur l'IPCH se situait à 0,2 % en 2014 et à -0,4 % en janvier 2015. La faible demande globale et, plus récemment, la forte baisse des prix de l'énergie sont les principaux facteurs à l'origine de cette tendance. La récente chute des prix du pétrole devrait rapidement se traduire en une baisse des prix de l'énergie, et la

¹² À titre de comparaison, la croissance du PIB nominal de l'Italie était en moyenne de l'ordre de 4 % au cours de la période 1999-2007, c'est-à-dire avant la crise.

Commission table dans ses prévisions sur une inflation IPCH annuelle négative en 2015 (-0,3 %). L'inflation sous-jacente devrait cependant se stabiliser à un niveau faible mais positif. En 2016, l'inflation devrait, selon les prévisions, remonter à 1,5 %, principalement parce qu'elle intégrera l'augmentation de la TVA prévue dans la loi de stabilité de 2015 pour garantir la réalisation des objectifs budgétaires¹³.

Le ratio de la dette au PIB et l'indicateur du solde structurel pâtissent fortement du déflateur du PIB, actuellement modéré, qui devrait se maintenir aux alentours de 0,5 % en 2014 et en 2015 avant d'augmenter en 2016. En effet, comme expliqué à la section 3, la conjoncture actuelle influe de façon négative sur la dynamique de la dette en agissant sur l'effet «boule de neige» et en rendant plus difficile la réalisation et le maintien d'excédents primaires plus élevés. Dans le cas de l'Italie, la réalisation d'un ajustement structurel de 1,2 point de pourcentage du PIB par an en 2014 et 2015 (c'est-à-dire l'ASLM calculé sur la base les prévisions de la Commission) avec une croissance potentielle proche de zéro nécessiterait, toutes choses étant égales par ailleurs, une diminution des dépenses primaires nominales d'environ 5 % sur ces deux années. Pour illustrer cela d'une autre manière, un exercice mécanique a été réalisé, dans lequel un environnement d'inflation compatible avec les objectifs d'inflation de la BCE a été reproduit, avec un taux d'inflation supposé stable, à 2 %, et une croissance potentielle supposée nulle sur la période 2014-2016, et toutes choses égales par ailleurs, notamment avec un niveau monétaire du déficit nominal et de la dette maintenu inchangé par rapport aux prévisions de l'hiver 2015 de la Commission. Sur cette base, l'ASLM pour l'Italie aurait été atteint au cours de la période de transition 2013-2015. En résumé, le ratio de la dette au PIB a pâti de la croissance réelle négative conjuguée au faible niveau d'inflation du fait d'un effet «boule de neige» accentué et d'une dégradation des soldes primaires. Ces conditions économiques défavorables ont fortement freiné les ajustements structurels de l'Italie, toutes choses égales par ailleurs, également en raison de l'incidence de la croissance réelle sur les estimations de la croissance potentielle.

¹³ Cette mesure pourrait encore être remplacée par d'autres ayant un impact budgétaire équivalent. Dans ce cas, l'effet inflationniste des mesures budgétaires changerait en conséquence.

Tableau 3: Évolutions macroéconomiques et budgétaires^a

	2011	2012	2013	2014		2015	
				COM	MS	COM	MS
PIB réel (variation en %)	0,6	-2,3	-1,9	-0,5	-0,3	0,6	0,6
Déflateur du PIB (variation en %)	1,5	1,6	1,4	0,5	0,8	0,4	0,6
PIB potentiel (variation en %)	-0,1	-1,1	-0,4	-0,5	-0,3	-0,3	-0,2
Écart de production (en % du PIB potentiel)	-1,6	-2,7	-4,2	-4,3	-4,1	-3,5	-3,1
Solde budgétaire des administrations publiques	-3,5	-3,0	-2,8	-3,0	-3,0	-2,6	-2,6
Solde primaire	1,2	2,2	2,0	1,6	1,7	1,7	1,9
Mesures ponctuelles et temporaires	0,7	0,1	0,2	0,2	0,3	-0,1	-0,1
Formation brute de capital fixe des administrations publiques	2,8	2,5	2,4	2,2	2,2	2,2	2,3
Solde corrigé des variations conjoncturelles	-2,6	-1,4	-0,5	-0,7	-0,8	-0,7	-0,9
Solde primaire corrigé des variations conjoncturelles	2,1	3,8	4,3	4,0	3,9	3,6	3,6
Solde structurel ^b	-3,2	-1,5	-0,8	-0,9	-1,1	-0,6	-0,8
Solde primaire structurel	1,4	3,7	4,1	3,8	3,6	3,7	3,7

Remarques:

^a En pourcentage du PIB, sauf indication contraire

^b Solde corrigé des variations conjoncturelles, hors mesures ponctuelles ou temporaires.

Source: Services de la Commission, projet de plan budgétaire 2015 de l'Italie et prévisions de la Commission de l'hiver 2015.

Réformes structurelles

La communication de la Commission du 13 janvier 2015 visait à renforcer le lien entre la mise en œuvre effective de réformes structurelles, l'investissement et la responsabilité budgétaire, afin de soutenir l'emploi et la croissance dans le cadre des règles existantes du pacte de stabilité et de croissance. Dans ce contexte, et à la suite d'échanges avec le ministère des finances, le gouvernement italien a confirmé le 20 février 2015 qu'il s'engageait à maintenir le rythme d'adoption et de mise en œuvre d'un ambitieux plan de réformes structurelles dans plusieurs domaines tels que l'administration publique, le système judiciaire, la compétitivité, les marchés de produits, le marché du travail, l'éducation et la fiscalité¹⁴.

En 2014, dans le cadre de la procédure concernant les déséquilibres macroéconomiques (PDM), l'Italie a fait l'objet d'une surveillance particulière de la Commission en tant qu'État membre présentant des déséquilibres excessifs. Cette surveillance particulière permet de mesurer les progrès accomplis dans la mise en œuvre de réformes qui contribuent à corriger ces déséquilibres. Le rapport 2015 qui lui est consacré constate que l'Italie a accompli des progrès, certes inégaux, dans la mise en œuvre des recommandations par pays pour 2014¹⁵. Mais globalement, compte tenu des défis qu'il lui reste à relever sur divers chantiers de réforme, et de l'absence d'amélioration de ses déséquilibres macroéconomiques, il est essentiel qu'elle reste fidèle à son engagement d'adopter rapidement, et de mettre en œuvre intégralement, des réformes structurelles reflétant l'ensemble des recommandations par pays

¹⁴ <http://www.governo.it/Governo/ConsiglioMinistri/dettaglio.asp?d=77929>
http://www.mef.gov.it/inevidenza/article_0079.html

http://www.dt.mef.gov.it/it/analisi_programmazione_economico_finanziaria/strategia_crescita/

¹⁵ Pour un aperçu plus complet, voir le deuxième rapport consacré à la surveillance particulière de l'Italie dans le cadre de la PDM et le rapport par pays 2015, respectivement accessibles sur: http://ec.europa.eu/economy_finance/eu/countries/italy_en.htm et http://ec.europa.eu/europe2020/index_en.htm

qui lui ont été adressées, ce que la Commission continuera de suivre de près. Le rapport en conclut donc que l'Italie présente encore des déséquilibres excessifs nécessitant une surveillance particulière et l'adoption de mesures décisives¹⁶.

Parmi les réformes pouvant influencer positivement sur les perspectives de croissance à moyen terme de l'Italie, la loi dite «Jobs Act» permet dorénavant au gouvernement de réformer en profondeur le marché du travail. Deux décrets législatifs, portant respectivement sur la révision des règles de licenciement et sur le nouveau système d'allocations de chômage, ont été adoptés le 20 février et seront mis en œuvre début mars. Le gouvernement en a transmis deux autres (rationalisation des contrats de travail et participation des femmes) au Parlement, également le 20 février, pour avis non contraignant. D'autres décrets législatifs devraient être pris dans les prochains mois.

En matière fiscale, la loi de stabilité de 2015 a permis de réduire sensiblement le niveau des prélèvements obligatoires sur le travail (coin fiscal)¹⁷. Pour l'instant, cette réduction est financée en partie par des dépenses, mais une augmentation de la fiscalité indirecte à partir de 2016 permettra de respecter les objectifs budgétaires en l'absence de nouvelles économies. Plusieurs décrets législatifs liés à la loi d'habilitation fiscale de février 2014¹⁸ sont encore attendus d'ici la fin du mois de février 2015. Il semble nécessaire de repousser l'échéance de cette dernière pour que le processus puisse être mené à son terme, en particulier l'importante révision des dépenses fiscales et de la fiscalité environnementale qui n'a toujours pas eu lieu. En outre, les mesures prévues dans la loi de stabilité de 2015 pour améliorer les recettes de TVA par l'application d'un système d'autoliquidation et la confrontation des bases de données (*adempimento volontario/spesometro*) permettront au pays, si leurs résultats sont conformes aux attentes, de se conformer à la recommandation de mieux faire respecter les obligations fiscales et de lutter contre l'évasion fiscale.

Du côté des dépenses, les réductions ciblées prévues par la loi de stabilité 2015 aux niveaux des administrations centrale et locales pourraient être interprétées comme s'inscrivant dans le contexte de la recommandation du Conseil préconisant une plus grande efficacité des dépenses publiques. Toutefois, certaines des économies prévues au niveau local risquent d'entraîner une contraction des dépenses en capital et éventuellement une hausse des impôts locaux; en revanche, d'importantes économies supplémentaires et une rationalisation des dépenses seront nécessaires les années suivantes pour éviter (au moins en partie) les augmentations d'impôts indirects prévues. Bien que le réexamen des dépenses ait été guidé par le choix d'une plus grande appropriation politique, seuls certains instruments sont déjà

¹⁶ Voir la communication de la Commission intitulée COM(2015)85.

¹⁷ Ces mesures comprennent: i) la déductibilité totale de la composante travail aux fins de la taxe régionale sur les entreprises (IRAP), avec un impact négatif net sur les recettes de 0,16 % du PIB en 2015 et de 0,27 % en 2016; ii) une exonération pour trois ans des cotisations sociales pour les entreprises privées qui embaucheront de nouveaux salariés sous contrat à durée indéterminée d'ici la fin 2015, avec un impact négatif net sur les recettes de 0,11 % du PIB en 2015 et de 0,22 % en 2016; iii) un crédit d'impôt permanent (comptabilisé comme transfert social) pour les bas salaires, entré en vigueur en avril 2014 et financé seulement pour cette année-là, qui représente 0,6 % du PIB en 2015. Un relèvement des taux de TVA et des droits d'accise (à raison de 0,8 % du PIB en 2016, 1,2 % du PIB en 2017 et 1,35 % du PIB en 2018) est prévu pour garantir la réalisation des objectifs budgétaires, mais d'autres mesures ayant un impact budgétaire équivalent pourraient venir s'y substituer.

¹⁸ Trois décrets d'exécution ont été pris: une réforme des comités cadastraux (condition préalable de la réforme de l'évaluation des parcelles qui doit être achevée d'ici 2018), une simplification du système fiscal, notamment par le recours aux déclarations pré-remplies, et une révision des taxes sur la production et la consommation de tabac.

pleinement opérationnels, et leur intégration dans le processus budgétaire annuel est trop lente. Pour ce qui est des privatisations, la plupart des ventes envisagées sont encore en préparation.

Le manque d'efficacité institutionnelle et administrative pèse sur l'environnement des entreprises, réduisant ainsi les perspectives de croissance. Sur ce point, le processus législatif de réforme institutionnelle suit son cours et se poursuivra sur la période 2015-2016; la procédure d'adoption parlementaire de la loi d'habilitation sur la réforme de l'administration publique vient juste de commencer. L'Agenda per la semplificazione 2015-2017 a été adopté et sa mise en œuvre est en cours. Des mesures récentes visant à améliorer le fonctionnement du système judiciaire ont été définitivement intégrées à la législation; d'autres mesures attendent encore d'être adoptées. Enfin, la procédure législative devant déboucher sur la révision, prévue de longue date, des règles en matière de prescription est encore en préparation.

Le 20 février 2015, le gouvernement a adopté la loi annuelle sur la concurrence, attendue de longue date, qui doit encore être entérinée par le Parlement. Parmi les mesures annoncées pour la fin février 2015 figure aussi un décret-loi prévoyant une vaste réforme scolaire, à laquelle ont été affectés des fonds supplémentaires. En outre, d'autres mesures ont été adoptées pour soutenir l'accès au financement et l'investissement. Dans le domaine bancaire, des mesures encourageantes ont été prises pour lutter contre certains problèmes de gouvernance dans les principales banques populaires italiennes.

En résumé, depuis l'adoption des recommandations par pays pour 2014, l'Italie a progressé dans la mise en œuvre d'un vaste programme de réformes visant à transformer la structure productive de l'économie, dans un contexte économique encore défavorable. Un engagement sans réserve à mettre en œuvre l'intégralité de ces réformes structurelles reste indispensable.

Les mesures présentées par les autorités italiennes devraient avoir une incidence positive sur la croissance, et par conséquent sur la viabilité des finances publiques. Selon leurs estimations, toutes ces réformes, quel que soit leur degré actuel de mise en œuvre, devraient avoir d'ici à 2020 un impact global équivalent à 3,9 %¹⁹ du PIB (sur ce total, + 1,1 % serait imputable à la réforme des marchés de produits, + 0,9 % à la réforme du marché du travail, + 1,4 % à la réforme de l'administration publique (dont + 0,4 % aux mesures concernant la justice), + 0,3 % à la réforme de l'enseignement et + 0,2 % à la réforme fiscale).

Or, ces résultats, qui n'ont été validés par aucune institution nationale indépendante, semblent surestimer l'incidence des réformes. Premièrement, les estimations fournies intègrent aussi une quantification de l'impact de mesures dont le contenu n'est pas encore complètement défini ou qui n'ont pas encore été adoptées. Il n'est donc pas impossible que les simulations retenues soient plus ambitieuses que les réformes qui seront effectivement mises en œuvre. Les réformes risquent en effet d'être revues à la baisse lors de la procédure législative, ce qui peut en réduire l'impact sur le PIB. Cela vaut notamment pour la loi sur la concurrence, qui n'a pas encore été adoptée (et dont l'incidence positive a été estimée à 0,8 % du PIB d'ici à 2020). En fait, des retards de mise en œuvre ont déjà conduit les autorités à revoir plusieurs fois leurs estimations à la baisse. Ensuite, un certain nombre d'hypothèses méthodologiques retenues par les autorités italiennes influent grandement sur l'estimation que l'on peut faire de

¹⁹ Les autorités italiennes renvoient à des estimations comparables, dans les études économiques de l'OCDE (*OECD Economic Surveys: Italy 2015* (www.oecd.org/italy/italy-institutional-changes-needed-to-ensure-success-of-reforms-to-boost-growth-and-jobs.htm)), dont la Commission européenne n'est pas en mesure de vérifier la validité, en l'absence de description des effets des réformes en termes de chocs quantifiables.

l'impact des mesures. Dans certains cas, la quantification des chocs manque de précision et semble exagérément optimiste, comme le confirme l'ampleur des chocs qui seraient nécessaires, dans le modèle utilisé par la Commission (QUEST), pour obtenir des résultats comparables en termes d'impact sur le PIB. C'est le cas, par exemple, pour la réforme de l'administration publique (1 % du PIB d'ici à 2020) et pour les réformes du droit de la concurrence, notamment de la loi annuelle sur la concurrence (1,1 % du PIB en 2020). En outre, si les variables retenues pour évaluer les chocs que produiraient les réformes sont généralement bien choisies, dans certains cas, une meilleure justification de ces choix serait nécessaire pour permettre à la Commission d'apprécier correctement les estimations des autorités (concernant par exemple les effets des réformes de la justice). De même, certaines simulations étant fortement tributaires du modèle utilisé, la Commission est dans l'impossibilité de reproduire et de tester les estimations des autorités dans le cadre du modèle QUEST (par exemple en utilisant le modèle IGEM pour vérifier les simulations relatives aux réformes du marché du travail). Enfin, certaines réformes sont présumées avoir un effet d'accélération des effets positifs de mesures antérieures. Sans nier les effets que peut avoir une puissante dynamique de réforme en termes de confiance (et qui sont par définition difficilement quantifiables), ni les synergies positives qui peuvent résulter de l'interaction de différentes mesures, rien, dans la littérature existante, n'étaye cette hypothèse d'accélération, qui est donc généralement écartée par la Commission lorsqu'elle procède à de telles quantifications. Au contraire, il est sans doute plus réaliste de tableur sur un impact progressif des chocs, compte tenu des retards pouvant intervenir dans la mise en œuvre des réformes structurelles et du fait que leurs effets ne se font généralement sentir que de manière décalée dans le temps.

4.2 Position budgétaire à moyen terme

Déficit nominal, solde structurel et ajustement dans la perspective de l'objectif à moyen terme

Selon le projet de plan budgétaire 2015, le déficit des administrations publiques a augmenté en 2014 pour s'établir à 3 % du PIB, ce qui correspond à la valeur de référence du traité (contre 2,8 % en 2013). Cette hausse en 2014 tient surtout à une nouvelle contraction du PIB réel et à une faible inflation. En revanche, les dépenses d'intérêt devraient diminuer grâce à la baisse des taux. Les prévisions de la Commission, se fondant sur une exécution stricte du budget dans les derniers mois de l'année, tablent elles aussi sur un déficit de 3 % du PIB pour 2014. Pour 2015, le projet de plan budgétaire 2015 de l'Italie prévoit une baisse du déficit public à 2,6 % du PIB, conformément aux prévisions de la Commission. La réalisation de l'objectif en matière de déficit serait notamment facilitée par une nouvelle baisse des paiements d'intérêts. Globalement, ces prévisions pourraient être menacées par des résultats macroéconomiques plus défavorables que prévu, dont la persistance d'une inflation faible, puisque les recettes ont tendance à décroître beaucoup plus vite que les dépenses primaires et que seules les nouvelles émissions de dette bénéficient de la baisse des rendements nominaux, et par une mise en œuvre partielle ou inadaptée des mesures inscrites dans la législation.

En termes structurels, les mesures prévues par le gouvernement dans son projet de plan budgétaire 2015 entraîneraient une détérioration du solde en 2014 (-0,3 point de pourcentage du PIB), puis une amélioration du même ordre en 2015 (+ 0,3 point de pourcentage du PIB); le solde structurel (recalculé) resterait déficitaire en 2015 (-0,8 % du PIB). Selon les prévisions publiées par la Commission à l'hiver 2015, qui tiennent compte des mesures

prévues par la loi de stabilité 2015, une détérioration structurelle de 0,2 point de pourcentage en 2014 serait suivie d'un ajustement structurel de 0,3 point en 2015.

Conformément à la communication de 2015 sur la flexibilité permise par le pacte de stabilité et de croissance, la Commission estime qu'aucun ajustement structurel en direction de l'OMT n'est requis pour 2014, en raison des conditions économiques exceptionnellement défavorables auxquelles se trouve confrontée l'Italie, à savoir une contraction du PIB réel et un écart de production largement négatif (dépassant -4 % du PIB). En revanche, les prévisions de la Commission de l'hiver 2015 indiquent une détérioration du solde structurel (de 0,2 point de pourcentage du PIB) en 2014, qui s'écarterait ainsi du niveau requis sur la base du solde structurel sur un an (un écart de 0,2 point de pourcentage du PIB). Le critère des dépenses devrait quant à lui être respecté. Globalement, ce résultat marginalement négatif tient surtout à la croissance potentielle négative et à la faiblesse de l'inflation, qui jouent un rôle crucial dans l'estimation du solde structurel. En outre, les deux critères devraient être remplis pour la période 2013-2014. Dans l'ensemble, l'Italie devrait respecter les impératifs d'ajustement en direction de l'OMT pour 2014.

Pour 2015, les prévisions de la Commission de l'hiver 2015 indiquent que l'Italie connaît «une période de conjoncture très défavorable» (son écart de production serait compris entre -3 et -4 % du PIB). Selon la nouvelle communication sur la flexibilité, les États membres confrontés à une conjoncture très défavorable et affichant une dette publique de plus 60 % du PIB doivent procéder à un ajustement structurel de 0,25 % du PIB pour réaliser des progrès suffisants en direction de leur OMT. Pour l'Italie, les prévisions de la Commission de l'hiver 2015 annoncent pour 2015 un écart marginal (de 0,1 % du PIB) par rapport au critère des dépenses, alors que l'effort structurel est légèrement plus important que requis, ce qui impose une évaluation globale. Premièrement, l'écart marginal constaté sur la base du critère des dépenses pour 2015 s'explique par la volatilité de certaines composantes de cet indicateur et par les répercussions d'opérations exceptionnelles; pour déterminer si le gouvernement parvient à maîtriser la dynamique des dépenses, malgré les conditions économiques actuellement défavorables, il est donc plus pertinent de vérifier le respect du critère des dépenses sur deux exercices. Deuxièmement, selon les prévisions de la Commission de l'hiver 2015, le critère des dépenses est respecté sur les exercices 2014 et 2015 pris conjointement. Dans l'ensemble, l'Italie devrait respecter les impératifs d'ajustement en direction de l'OMT pour 2015.

En résumé, il ressort des plans du gouvernement comme des prévisions de la Commission de l'hiver 2015 que l'Italie respecte les exigences susmentionnées devant lui permettre, dans le cadre du volet préventif, de progresser en direction de l'OMT en 2014 et 2015, mais qu'une mise en œuvre rigoureuse du budget 2015 demeure cruciale dans cette perspective.

Investissement public

Sur la période 1999-2007, la formation brute de capital fixe du secteur public a avoisiné 3 % du PIB en moyenne; elle s'est maintenue à ce niveau jusqu'en 2011. Les pressions dans le sens d'un ajustement budgétaire qui ont fait suite à la crise de la dette souveraine ont entraîné une réduction substantielle de l'investissement public, les institutions publiques ayant préféré, dans ces circonstances tendues, réduire les dépenses en capital plutôt que les dépenses courantes. En 2013, l'investissement public est tombé à 2,4 % du PIB, et il est prévu qu'il décline encore pour s'établir à environ 2,2 % sur la période 2014-15. Le projet de plan budgétaire 2015 table sur une légère remontée de l'investissement public cette année (à 2,3 %

du PIB — voir le tableau 3), grâce également aux ressources supplémentaires affectées à cette fin.

En résumé, l'évolution des investissements publics, compte tenu de leur réduction générale au fil du temps, ne semble pas être le principal facteur à l'origine du non-respect par l'Italie de l'ajustement structurel linéaire minimal requis au titre de la règle en matière de dette sur la période de transition 2013-2015.

4.3 Situation de la dette publique à moyen terme

Sur la période 1998-2007, la dette publique n'a diminué que de 11 % du PIB environ, en raison de l'érosion progressive des excédents primaires (après le pic de 6 % du PIB atteint en 1997) et de la perte de compétitivité liée à l'absence de réformes structurelles suffisantes. Fin 2007, la dette publique italienne était nettement supérieure à la moyenne de la zone euro (aux alentours de 100 % du PIB, contre 65 % en moyenne). Durant la crise, le ratio de la dette au PIB a progressé d'environ 32 % pour atteindre 132 % fin 2014, ce qui correspond peu ou prou à l'augmentation moyenne enregistrée dans la zone euro (environ 29 %), car un excédent primaire (2 % du PIB en 2013) s'est progressivement dégagé, mais il s'est accompagné d'importantes contractions du PIB réel. À ce stade, la réduction de la dette publique italienne est entravée par la persistance d'une croissance négative et d'une inflation faible. Compte tenu de l'évolution défavorable de la situation macroéconomique et des mesures inscrites dans la loi de stabilité de 2015, les projections du gouvernement comme les prévisions de la Commission (voir le tableau 2) indiquent maintenant un pic de dette à 133 % du PIB pour 2015, puis une décrue résultant, principalement, du retour à une croissance positive du PIB réel et à une accélération de l'inflation. À cet égard, il est essentiel, pour obtenir une trajectoire satisfaisante de réduction de la dette, que les réformes structurelles visant à stimuler la croissance potentielle à moyen/long terme soient mises en œuvre de façon énergique.

À court terme, l'Italie reste exposée à un regain imprévu d'aversion au risque de la part des marchés financiers, en raison de son niveau élevé de dette publique et de son faible potentiel de croissance. Sur un plan positif, les passifs implicites liés au vieillissement démographique ont été réduits, en partie grâce à la réforme des retraites de 2012, de sorte que l'Italie est relativement bien placée en termes de risques pour la viabilité à long terme de ses finances publiques, malgré le niveau actuellement élevé de ses dépenses de retraite. En effet, l'excédent primaire structurel prévu pour 2016 serait plus que suffisant pour assurer un ratio dette/PIB durablement stable. Néanmoins, pour obtenir un ratio d'endettement de 60 % du PIB d'ici à 2030, il serait nécessaire de procéder à de nouveaux ajustements budgétaires (de l'ordre de 2,5 points de pourcentage du PIB sur la période 2017-2020).

L'ajustement stocks-flux est venu alourdir la dette d'environ 2 % et 1 %, respectivement, en 2013 et 2014, principalement en raison de l'apurement des arriérés de dettes commerciales. Le montant global affecté par le gouvernement à cette fin avoisine 56 milliards d'EUR (3,5 % du PIB) sur la période 2013-15; fin janvier 2015, le montant des arriérés accumulés jusqu'à la fin 2013 et réglés aux fournisseurs était estimé à environ 36,5 milliards d'EUR (2,3 % du PIB). Pour 2015, selon les prévisions de la Commission, l'ajustement stocks-flux ne devrait pas avoir d'impact sur l'évolution de la dette, le versement des arriérés commerciaux encore dus étant globalement compensé par des ponctions sur la réserve de liquidités constituée ces dernières années et par le produit de privatisations (0,5 % du PIB, légèrement en-deçà de l'objectif de 0,7 % visé par le gouvernement).

En fait, l'Italie a lancé un plan de privatisations dans l'intention, également, d'en consacrer une partie du produit (0,7 % du PIB par an) à la réduction de la dette sur la période 2015-2017. En 2015, le gouvernement projette de privatiser la poste italienne et *ENAV*, de vendre *Grandi Stazioni*, la société gestionnaire des principales gares du pays, et éventuellement de réduire sa participation dans ENEL. Une autre opération prévue à brève échéance est la vente par le ministère de l'économie et des finances à la *Cassa Depositi e Prestiti* (dont il détient 80,1 %) de sa participation dans la holding *STH* qui elle-même contrôle *STMicroelectronics*. À plus long terme, la société nationale de chemins de fer *Ferrovie dello Stato* pourrait également être privatisée en 2016. Des privatisations indirectes par l'intermédiaire d'entreprises contrôlées par l'État pourraient aussi rapporter des fonds. Le gouvernement avait aussi prévu pour la période 2013-2015 des ventes d'actifs réels pour 1,5 milliard d'EUR (soit 0,1 % du PIB) qui ont déjà rapporté 0,7 milliard d'EUR, et dont le produit est destiné à réduire la dette.

En résumé, l'importante dette publique italienne a continué de s'alourdir pendant les années de crise, en raison non seulement des circonstances macroéconomiques déjà évoquées, mais aussi d'autres facteurs tels que la poursuite du règlement des arriérés de dettes commerciales publiques. Dans les années à venir, l'amélioration des perspectives de croissance et les privatisations prévues devraient ramener le ratio d'endettement sur une trajectoire décroissante à partir de 2016. Dans l'ensemble, si la dette italienne semble être un facteur de vulnérabilité, la mise en œuvre résolue de l'intégralité des mesures de réforme des retraites adoptées dans le passé et les autres réformes structurelles annoncées pour stimuler la croissance potentielle à moyen/long terme devraient rendre cette dette plus soutenable, à condition que le pays continue de dégager d'importants excédents primaires et renoue avec des perspectives de croissance.

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].

Pour évaluer si des progrès suffisants ont été accomplis en vue du respect du critère de réduction de la dette, il a été tenu compte de l'assistance financière aux États membres de la zone euro ayant un effet d'accroissement de la dette ou du déficit. Selon les prévisions de la Commission de l'hiver 2015, le prêt à la Grèce, les versements du Fonds européen de stabilité financière, les apports de capitaux au mécanisme européen de stabilité et les opérations réalisées dans le cadre du programme grec sur la période 2010-2014 ont eu sur la dette un effet cumulé avoisinant 3,7 % du PIB, dont 0,3 % environ sur l'année 2014. Si l'on tient compte de l'impact de ces opérations, l'ajustement structurel linéaire minimal requis pour 2014 est très légèrement inférieur, puisqu'il se situe à 1,2 point de pourcentage du PIB en 2014 et à 2,6 points en 2015, mais il reste néanmoins très supérieur à l'effort structurel prévu par le gouvernement en 2014 et 2015.

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, qui représentaient quelque 5 % du PIB fin 2013 (sur un total de 6,1 % du PIB²⁰), ont nettement diminué en 2014. Quant aux apports directs de capitaux à ces établissements (ayant une incidence sur la dette publique), ils ne représentaient que 4 milliards d'EUR (0,25 % du PIB) fin 2013, dont 3 milliards d'EUR ont été remboursés courant 2014.

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 du pays, visé à l'article 7, paragraphe 1, du même règlement. La loi de stabilité 2015 approuvée par le Parlement italien le 22 décembre 2014 n'a pas modifié substantiellement le projet de plan budgétaire 2015 présenté par l'Italie en octobre 2014²¹, dont la Commission avait signalé dans son avis²² qu'il risquait de ne pas être conforme aux dispositions du pacte de stabilité et de croissance pour 2014-2015. La Commission avait donc invité les autorités à veiller à ce que le pacte de stabilité et de croissance soit pleinement respecté dans le cadre de la procédure budgétaire nationale. Il reste notamment à donner plein effet à certaines mesures budgétaires, telles que les mesures de lutte contre l'évasion fiscale, par leur mise en œuvre adéquate. En outre, la mise en œuvre des fortes réductions de dépenses (environ 0,25 % du PIB) prévues au niveau régional a été repoussée. Cette situation, s'ajoutant à la nécessité de trouver des ressources supplémentaires (environ 0,05 % du PIB) pour compenser l'impact budgétaire d'un arrêt récent de la Cour constitutionnelle²³, qui a jugé contraires à la constitution certains impôts supplémentaires sur les entreprises du secteur de l'énergie, fait peser un risque sur le respect des objectifs budgétaires pour 2015. Depuis l'adoption de l'avis de la Commission, cette dernière a précisé, dans la communication sur la flexibilité déjà citée, que l'ajustement structurel requis pour que l'Italie progresse vers son OMT se chiffrait selon elle à 0,25 % du PIB en 2015, au lieu des 0,5 % précédemment envisagés, compte tenu des conditions économiques très défavorables auxquelles est confronté le pays. Par conséquent, comme indiqué ci-dessus, selon les projections actuelles, l'Italie devrait respecter cette exigence dans le cadre du volet préventif du pacte de stabilité et de croissance.

4.5 Autres facteurs mis en avant par l'État membre

Le 13 février 2015, les autorités italiennes ont transmis des documents relatifs aux facteurs pertinents visés par l'article 2, paragraphe 3, du règlement (CE) n° 1467/97 du Conseil²⁴. L'analyse présentée dans les autres sections du présent rapport couvre déjà la plupart des facteurs mis en avant par les autorités.

²⁰ <http://ec.europa.eu/eurostat/documents/2995521/6616449/2-10022015-AP-EN.pdf/d75df6fe-100b-4ae7-a09e-00400edb183a>

²¹ Dans le projet de plan budgétaire soumis le 16 octobre 2014, l'effort structurel prévu était en deçà des exigences du pacte de stabilité et de croissance (volets préventif et correctif). À la suite d'échanges avec la Commission, les autorités italiennes ont annoncé publiquement le 27 octobre 2014 des mesures supplémentaires (pour 4,53 milliards d'EUR, soit environ 0,3 % du PIB) destinées à améliorer la trajectoire d'ajustement en direction de l'OMT. Ce «projet de plan budgétaire actualisé» visait pour 2015 un déficit de 2,6 % du PIB (au lieu de 2,9 % dans le projet de plan budgétaire initial), sur la base d'un ajustement structurel (recalculé) de 0,3 % du PIB. À ce stade, l'effort budgétaire annoncé a donc été jugé suffisant pour éviter un rejet du projet de plan budgétaire.

²² Avis de la Commission C(2014)8806 final du 28.11.2014 concernant le projet de plan budgétaire de l'Italie. [Disponible à l'adresse suivante: http://ec.europa.eu/economy_finance/economic_governance/sgp/pdf/dbp/2014/it_2014-11-28_co_fr.pdf](http://ec.europa.eu/economy_finance/economic_governance/sgp/pdf/dbp/2014/it_2014-11-28_co_fr.pdf)

²³ Arrêt n° 10/2015 publié le 11 février 2015.

²⁴ http://www.mef.gov.it/inevidenza/article_0079.html

D'après les autorités italiennes, la conjoncture défavorable sans précédent que connaît le pays rend particulièrement difficile et probablement contre-productif, l'ajustement nécessaire pour respecter le critère d'endettement sur la période 2013-2015. Les autorités italiennes attirent aussi l'attention sur l'effet «boule de neige», essentiellement négatif, provoqué par la croissance négative du PIB réel et amplifié par la faiblesse de l'inflation. De surcroît, elles signalent que si l'on excluait l'effet d'endettement lié à la participation à l'assistance financière aux pays de la zone euro sous programme et le règlement des arriérés de dettes commerciales, l'augmentation du ratio de la dette au PIB serait plus modeste (de 123,2 % en 2013 à 126,6 % en 2015).

Par ailleurs, les autorités italiennes mettent en exergue l'ambitieux programme de réformes structurelles entrepris pour «remédier à des faiblesses structurelles profondément ancrées et augmenter le potentiel de croissance». Elles confirment leurs engagements en matière de réformes, ainsi que les chiffres avancés. Ces réformes, qui sont censées influencer favorablement sur la croissance économique et, partant, sur la viabilité des finances publiques, sont examinées en détail au point 4.1 du présent rapport.

En outre, les autorités rappellent qu'en 2012, l'Italie est parvenue à sortir de la procédure de déficit excessif conformément aux recommandations qui lui avaient été adressées et que malgré le ralentissement économique, son déficit nominal est resté depuis en deçà des 3 % du PIB prévus par le traité. De plus, elle a enregistré sur la période 2012-2014 un excédent primaire moyen de 1,9 % du PIB, grâce notamment à une forte réduction des dépenses publiques, tandis que la stratégie d'assainissement budgétaire vise à préserver les dépenses propices à la croissance, comme l'investissement dans les infrastructures, la R&D, l'innovation et l'éducation. Le gouvernement affirme qu'un nouveau tour de vis budgétaire réduirait l'incidence positive des réformes.

Les autorités soulignent aussi que depuis 2012, les risques de dérapage de la dette italienne ont diminué à court terme et sont restés limités à moyen terme, alors que les réformes des retraites adoptées ces 20 dernières années en font la dette la plus soutenable de toute l'Union à long terme. Une structure des échéances parmi les plus favorables de l'Union contribue également à ces résultats.

Enfin, l'endettement relativement faible du secteur privé, principalement des ménages, est présenté comme l'un des principaux atouts de l'économie italienne; elle alignerait sa dette totale sur la moyenne de la zone euro. De plus, les passifs éventuels de l'État sont inférieurs à ceux enregistrés dans la grande majorité des États membres.

5 CONCLUSION

La dette publique brute en Italie a atteint 127,9 % du PIB en 2013, soit beaucoup plus que la valeur de référence de 60 % du PIB, et elle devrait, selon les prévisions, continuer de croître pour atteindre 131,9 % en 2014 et 133 % en 2015, avant d'amorcer une décrue en 2016. En ce qui concerne la période de transition 2013-2015, l'Italie ne prévoit pas de réaliser l'ajustement structurel linéaire minimal requis pour se conformer au critère de réduction de la dette. À en juger par ces éléments, à première vue, avant que tous les facteurs pertinents soient pris en considération, le critère de la dette défini dans le traité ne semblait pas rempli, alors que le critère du déficit de 3 % paraissait l'être. Conformément au traité, le présent rapport examine également les «facteurs pertinents».

En raison de l'évolution actuellement négative de certains paramètres économiques, notamment une croissance potentielle négative et un déflateur du PIB d'environ 0,5 %, il faudrait, pour assurer le respect sur la période 2014-2015 de l'ajustement structurel linéaire minimal requis par la règle en matière de dette, un ajustement structurel cumulé d'environ 2,5 points de pourcentage du PIB, selon les prévisions de la Commission de l'hiver 2015, c'est-à-dire un excédent structurel de plus de 1,5 % du PIB en 2015, très supérieur à l'OMT du pays. Dans les circonstances économiques actuelles, l'effort structurel supplémentaire nécessaire risquerait d'avoir des répercussions négatives sur la croissance et d'aggraver encore les tendances déflationnistes à l'œuvre dans l'économie; il ne contribuerait donc pas à ramener la dette sur une trajectoire décroissante appropriée. De surcroît, sur la période 2014-2015, l'Italie devrait suivre la trajectoire d'ajustement requise en direction de l'OMT.

À la suite d'annonces du ministère des Finances, que le gouvernement a entérinées le 20 février, l'Italie s'est engagée à adopter et à mettre en œuvre un programme ambitieux de réformes structurelles. La mise en œuvre rapide de ce programme est indispensable pour améliorer les perspectives de croissance de l'Italie à moyen terme et contribuer ainsi à ramener le ratio de la dette au PIB sur une trajectoire de baisse satisfaisante.

Globalement, l'analyse présentée dans le présent rapport, qui inclut une évaluation de tous les facteurs pertinents, et notamment: i) des conditions économiques défavorables, dont une inflation particulièrement faible, qui prévalent actuellement et qui rendent particulièrement difficile le respect de la règle en matière de dette; ii) du fait que le respect des impératifs d'ajustement en direction de l'OMT devrait être globalement assuré; et iii) de la mise en œuvre attendue, selon l'engagement pris par les autorités, d'ambitieuses réformes structurelles propices à la croissance, qui devrait contribuer à réduire la dette à moyen et à long terme, semble indiquer que le critère de la dette défini dans le traité et dans le règlement n° 1467/1997 devrait être considéré comme respecté à l'heure actuelle.