



Bruxelles, le 22.2.2017  
COM(2017) 106 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. INTRODUCTION

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<sup>1</sup>, qui fait partie du pacte de stabilité et de croissance. Le règlement (UE) n° 473/2013<sup>2</sup> 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 %; et b) si le rapport entre la dette publique et le PIB dépasse la valeur de référence de 60 %, à moins qu'il 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, qui doit *«examine[r] 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 si l'Italie respecte ou non le critère de la dette prévu par le traité, en tenant dûment compte du contexte économique et des autres facteurs pertinents.

Le 18 mai 2016, la Commission a publié un rapport en vertu de l'article 126, paragraphe 3, du TFUE<sup>3</sup>, car l'Italie n'avait pas accompli des progrès suffisants sur la voie du respect de la règle relative à la dette en 2015. Ce rapport a conclu, après l'analyse de tous les facteurs pertinents susceptibles de justifier cette non-conformité apparente, à savoir: i) les conditions économiques défavorables, en particulier la faiblesse de l'inflation, qui ont rendu le respect de la règle de la dette particulièrement difficile; ii) la probabilité que le respect de l'ajustement requis en direction de l'objectif budgétaire à moyen terme (OMT) soit

---

<sup>1</sup> JO L 209 du 2.8.1997, p. 6. Le présent rapport tient également compte 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 5 juillet 2016 et disponibles à l'adresse suivante:

[http://ec.europa.eu/economy\\_finance/economic\\_governance/sgp/pdf/coc/code\\_of\\_conduct\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/economy_finance/economic_governance/sgp/pdf/coc/code_of_conduct_en.pdf)

<sup>2</sup> 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).

<sup>3</sup> Voir COM(2016) 305 final du 18.5.2016.

globalement assuré; et iii) la mise en œuvre prévue d'ambitieuses réformes structurelles de nature à renforcer la croissance, conformément aux engagements pris par les autorités, qui devait contribuer à réduire la dette à moyen/long terme, que la règle de la dette telle qu'elle est définie dans le traité et le règlement (CE) n° 1467/97 devrait donc être considérée comme étant respectée. Dans ce même rapport, la Commission a annoncé son intention de «réviser[r] son évaluation des facteurs pertinents dans un nouveau rapport élaboré en vertu de l'article 126, paragraphe 3, du TFUE, dès qu'elle disposera[it] de nouvelles informations sur la crédibilité et le caractère approprié de la reprise par l'Italie de la trajectoire d'ajustement vers l'OMT en 2017», en particulier dans le projet de plan budgétaire de l'Italie pour 2017. Ce dernier élément était la condition énoncée explicitement dans les recommandations du Conseil de juillet 2016<sup>4</sup> pour que l'Italie puisse se prévaloir de l'écart maximal autorisé au titre de la clause des réformes structurelles et de la clause d'investissement en 2016. Le présent rapport donne suite à l'annonce faite par la Commission en mai 2016.

Les données communiquées par les autorités le 1<sup>er</sup> octobre 2016<sup>5</sup>, et validées ultérieurement par Eurostat<sup>6</sup>, montrent que le déficit public de l'Italie est retombé à 2,6 % du PIB en 2015 (contre 3 % en 2014), tandis que la dette a continué d'augmenter pour atteindre 132,3 % du PIB (contre 131,9 % en 2014), au-dessus de la valeur de référence de 60 % du PIB. Pour 2016, le projet de plan budgétaire 2017 de l'Italie<sup>7</sup> prévoit que le ratio d'endettement culmine à 132,8 %, ce qui représente une hausse de 0,5 point de pourcentage par rapport au niveau de 2015, et pour 2017, qu'il recule légèrement, à 132,6 % (0,2 point de pourcentage).

Sur la base des données communiquées et des prévisions de l'hiver 2017 de la Commission, l'Italie n'a pas accompli de progrès suffisants en vue du respect de la référence d'ajustement du ratio de la dette en 2015 (voir tableau 1), puisque la variation du solde structurel<sup>8</sup> (0,2 point de pourcentage du PIB) a été largement en deçà de l'ajustement structurel linéaire minimal (ASLM)<sup>9</sup> requis (3,4 points de pourcentage du PIB). En 2015, l'ASLM est nettement supérieur à celui qui était requis en 2013 (1 point de pourcentage du PIB), en raison des ajustements structurels bien inférieurs aux exigences enregistrés tant en 2013 qu'en 2014

---

<sup>4</sup> Voir la recommandation du Conseil (2016/C 299/01) du 12 juillet 2016 concernant le programme national de réforme de l'Italie pour 2016 et portant avis du Conseil sur le programme de stabilité de l'Italie pour 2016.

<sup>5</sup> 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://ec.europa.eu/eurostat/web/government-finance-statistics/excessive-deficit-procedure/edp-notification-tables>

<sup>6</sup> Communiqué de presse Eurostat n° 04/2016 du 21 octobre 2016, disponible sur: <http://ec.europa.eu/eurostat/documents/2995521/7704459/2-21102016-AP-FR.pdf/4104fc7e-c00e-4c95-85c4-105e97725f74>

<sup>7</sup> Disponible à l'adresse suivante: [https://ec.europa.eu/info/files/draft-budgetary-plan-italy-2017\\_en](https://ec.europa.eu/info/files/draft-budgetary-plan-italy-2017_en)

<sup>8</sup> 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, prévu par la Commission ou recalculé par la Commission selon la méthode commune, sur la base des informations contenues dans le projet de plan budgétaire.

<sup>9</sup> Les États membres qui faisaient l'objet d'une PDE à la date d'adoption des modifications apportées au PSC par le «six-pack» (soit le 8 novembre 2011) sont soumis à des dispositions transitoires pendant les trois années qui suivent la correction de leur déficit excessif, afin de leur donner le temps d'adapter leurs ajustements structurels et d'atteindre le niveau nécessaire pour se conformer à la règle de la dette. Pendant ces trois années, le caractère suffisant des progrès accomplis sur la voie de la conformité est apprécié sur la base d'un ajustement structurel linéaire minimal (ASLM) du solde structurel, ce qui garantit que – si ce dernier est respecté – ces États membres se seront conformés à la règle de la dette à la fin de la période de transition.

ainsi que de l'évolution défavorable inattendue des taux d'inflation<sup>10</sup>. D'après les prévisions de l'hiver 2017 de la Commission, le ratio d'endettement de l'Italie devrait être bien au-dessus de la référence d'ajustement du ratio de la dette, tant en 2016 qu'en 2017 (les écarts par rapport à la référence d'ajustement s'établissant respectivement à 7,4 % et 7,1 % du PIB). Par ailleurs, dans le projet de plan budgétaire pour 2017, les autorités italiennes ne prévoient pas de se conformer à la règle de la dette (dans sa dimension prospective) ni en 2016 ni en 2017 (écarts de 4,6 % et de 1,9 % du PIB, respectivement); cette conformité est donc renvoyée à plus tard par rapport au programme de stabilité de 2016. L'écart (prospectif) par rapport à la règle de la dette pour 2017 est toutefois plus faible, d'après les plans du gouvernement, que celui qui résulte des prévisions de la Commission, étant donné que les autorités prévoient d'importants ajustements structurels à partir de 2018<sup>11</sup> (tandis que la Commission s'attend à une détérioration en 2018 dans l'hypothèse de politiques inchangées).

D'une manière générale, les progrès insuffisants accomplis par l'Italie en vue du respect de la référence d'ajustement du ratio de la dette en 2015 semblent établir, à première vue, l'existence d'un déficit excessif au sens du pacte de stabilité et de croissance, avant toutefois que ne soient pris en compte tous les facteurs énoncés ci-après.

La Commission a donc élaboré le présent rapport pour pouvoir évaluer globalement le non-respect de la règle relative à la 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 du déficit. La partie 3 examine le critère de la dette. La partie 4 concerne l'investissement public et les autres facteurs pertinents, dont l'évaluation du respect de la trajectoire d'ajustement requise en direction de l'objectif à moyen terme (OMT). Le rapport tient compte des prévisions de l'hiver 2017 de la Commission, publiées le 13 février 2017, et de l'évaluation par celle-ci des développements macroéconomiques et budgétaires ultérieurs. Toutes les conclusions pour 2016 restent actuellement fondées sur des projections, dans l'attente de la notification qui sera adressée à Eurostat en avril 2017.

---

<sup>10</sup> À titre de comparaison, selon les prévisions du printemps 2014 de la Commission, sur lesquelles se fondait la recommandation budgétaire que le Conseil avait alors adressée à l'Italie, l'ASLM requis était fixé à 0,7 % du PIB pour 2014 et à 1,4 % du PIB pour 2015 (en tenant compte de l'ajustement structurel prévu pour 2014). Après avoir été recalculé sur la base des prévisions du printemps 2016 de la Commission, l'ASLM requis est devenu nettement plus élevé: 1,2 % du PIB pour 2014 et, en raison de la détérioration de 0,2 point de pourcentage survenue en 2014, 2,6 % du PIB pour 2015.

<sup>11</sup> À savoir un effort structurel de 0,9 pp du PIB pour 2018, suivi d'un effort de 0,6 pp pour 2019, d'après le projet de plan budgétaire pour 2017.

**Tableau 1: Déficit public et/ou dette publique (en % du PIB) <sup>a</sup>**

		2013	2014	2015	2016		2017	
					COM	PPB	COM	PPB
Critère du déficit	Solde des administrations publiques	-2,7	-3,0	-2,6	-2,3	-2,4	-2,4	-2,3
	Endettement brut des administrations publiques	129,0	131,9	132,3	132,8	132,8	133,3	132,6
Critère de la dette	Écart par rapport au critère de réduction de la dette	s.o.	s.o.	s.o.	7,4	4,6	7,1	1,9
	Variation du solde structurel	0,6	-0,2	0,2	-0,6	-0,6	-0,4	-0,5
	ASLM requis	1,0	1,4	3,4	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.

Notes:

<sup>a</sup> En pourcentage du PIB sauf indication contraire. «s.o.» signifie «sans objet».

Source : services de la Commission, projet de plan budgétaire (PPB) de l'Italie pour 2016 et prévisions de l'hiver 2017 de la Commission

## 2. CRITERE DU DEFICIT

L'Italie a mené, entre 2010 et 2013, un ajustement budgétaire de grande ampleur, qui lui a permis de sortir de la procédure de déficit excessif en 2013, en maintenant son déficit nominal à un niveau n'excédant pas 3 % du PIB à partir de 2012 (alors qu'il dépassait 5 % en 2009) et en portant son excédent primaire au-delà de 2 % du PIB. Elle a toutefois assoupli sa politique budgétaire ces dernières années, principalement en abaissant la pression fiscale et en profitant de la marge de manœuvre budgétaire dégagée par une charge d'intérêts plus faible, qui, après avoir culminé à 5,2 % du PIB en 2012, n'a cessé de diminuer pour atteindre 3,9 % en 2016. En conséquence, le déficit nominal s'est stabilisé autour de 2,5 % du PIB, tandis que l'excédent primaire est tombé à 1,5 % en 2015, sans amélioration depuis lors. Selon les estimations, le solde primaire structurel s'est dégradé d'environ 1,6 point de pourcentage du PIB entre 2013 et 2016 (de 3,9 % à 2,3 % du PIB) et devrait encore reculer sur la période 2017-2018. Ce desserrement de la politique budgétaire a été utilisé en partie pour soutenir l'investissement privé et faciliter l'adoption ou la mise en œuvre de réformes structurelles (au moyen, par exemple, d'incitations fiscales)<sup>12</sup>, tout en réduisant le risque de tomber dans le piège «inflation faible / croissance faible». Les risques de refinancement de la dette sont atténués à court terme par les liquidités fournies par la BCE et par l'amélioration de la position extérieure de l'Italie, qui rendent celle-ci moins tributaire des flux de capitaux externes.

Le déficit public de l'Italie est chiffré à 2,6 % du PIB en 2015. D'après le projet de plan budgétaire 2017 et les prévisions de l'hiver 2017 de la Commission, l'Italie devrait également respecter la valeur de référence de 3 % du PIB prévue par le traité durant la période 2016-2017. D'après la Commission, le déficit devrait encore diminuer pour atteindre 2,3 % du PIB en 2016 et augmenter légèrement à 2,4 % en 2017, après prise en compte des mesures

<sup>12</sup> Voir les sections 4.1 et 4.4 du «Rapport par pays Italie 2017, comprenant une analyse approfondie de la prévention et de la correction des déséquilibres macroéconomiques» pour trouver des exemples de ces incitations fiscales.

inscrites au budget 2017, et en particulier l'annulation totale – à peine compensée – d'une hausse de la TVA adoptée pour 2017 dans la loi de stabilité de 2016. Il convient de noter que, dans de précédents échanges publics avec la Commission, le gouvernement s'était engagé à subordonner l'annulation de cette hausse de TVA à la mise en œuvre de nouvelles mesures de réduction du déficit afin que l'objectif prévu d'un déficit de 1,8 % du PIB puisse être atteint, ce qui n'a finalement pas été le cas. Le budget prévoit également un accroissement des dépenses de retraite, un soutien à l'investissement public et un allègement des prélèvements obligatoires, sous la forme d'une baisse des taux d'imposition des sociétés.

En outre, le gouvernement s'est engagé, à la suite de la correspondance échangée avec la Commission au sujet des facteurs pertinents<sup>13</sup>, à prendre, en avril 2017 au plus tard, des mesures supplémentaires représentant 0,2 % du PIB. Si la Commission a pris acte avec satisfaction de l'engagement public du gouvernement à adopter des mesures budgétaires supplémentaires, elle ne tiendra toutefois compte de ces mesures qu'à partir du moment où elle aura reçu des informations suffisantes pour apprécier les dispositions précises qui seront adoptées.

La projection de déficit pour 2017 qui figure dans le projet de plan budgétaire (2,3 % du PIB) ne diffère que peu des prévisions de la Commission, celles-ci anticipant une croissance du PIB nominal légèrement plus faible (1,9 % contre 2 %) et intégrant une appréciation plus prudente de certaines mesures destinées à améliorer la discipline fiscale. Pour 2018, les prévisions de la Commission tablent sur une nouvelle aggravation du déficit, qui devrait atteindre 2,6 % du PIB dans l'hypothèse de politiques inchangées. Le projet de plan budgétaire prévoit au contraire une nouvelle diminution du déficit (à 1,2 %), notamment parce qu'il intègre une hausse de la TVA de 19,6 milliards d'EUR (1,1 % du PIB) que la Commission a décidé de ne pas prendre en compte étant donné que le gouvernement a annoncé publiquement son intention d'y renoncer.

### 3. CRITERE DE LA DETTE

*Après avoir augmenté d'environ cinq points de pourcentage par an en moyenne au cours de la récession à double creux qui a caractérisé la période 2008-2013, le ratio de la dette publique au PIB de l'Italie a continué d'augmenter, mais plus lentement (1,6 point de pourcentage en moyenne), en 2014 et 2015. Il devrait se situer autour de 133 % du PIB durant la période 2016-2018. Dans ce contexte, les conditions monétaires accommodantes contribuent de manière décisive à combler l'écart entre le taux d'intérêt moyen payé sur la dette et le taux de croissance du PIB. Globalement, le niveau élevé de la dette publique reste*

---

<sup>13</sup> La lettre de consultation adressée par la Commission aux autorités italiennes se trouve à l'adresse suivante: [www.mef.gov.it/inevidenza/documenti/Letter\\_17012017.pdf](http://www.mef.gov.it/inevidenza/documenti/Letter_17012017.pdf). La réponse des autorités italiennes, datée du 1<sup>er</sup> février 2017 et contenant la promesse d'adopter des mesures supplémentaires en avril au plus tard, est consultable à l'adresse suivante: [www.mef.gov.it/inevidenza/documenti/Letter\\_to\\_Dombrovskis\\_and\\_Moscovici\\_-\\_1\\_Feb.\\_2017.pdf](http://www.mef.gov.it/inevidenza/documenti/Letter_to_Dombrovskis_and_Moscovici_-_1_Feb._2017.pdf). De plus amples détails sur ces mesures, notamment l'intention de l'Italie de demander à la Commission de présenter une proposition de prolongation de la dérogation à la directive TVA (par laquelle le Conseil a autorisé, jusqu'à fin 2017, le mécanisme de paiement scindé pour tout achat de l'administration publique italienne), sont disponibles à l'adresse suivante: [www.mef.gov.it/inevidenza/documenti/Letter\\_to\\_Dombrovskis\\_x\\_Moscovici\\_-\\_7\\_Feb.\\_2017.pdf](http://www.mef.gov.it/inevidenza/documenti/Letter_to_Dombrovskis_x_Moscovici_-_7_Feb._2017.pdf). Le bureau parlementaire du budget a procédé à une analyse plus détaillée de l'engagement du gouvernement dans le rapport suivant: [www.upbilancio.it/wp-content/uploads/2017/02/FLASH-1\\_2017.pdf](http://www.upbilancio.it/wp-content/uploads/2017/02/FLASH-1_2017.pdf). Y figure une simulation des effets des mesures concernées sur la croissance, qui ont été jugés mineurs et circonscrits à 2017.

*une source importante de vulnérabilité pour l'économie italienne, mais l'environnement de taux bas joue un rôle d'atténuation important en soutenant également la relance progressive de l'économie. Par ailleurs, le recul de l'excédent primaire, sur fond de croissance du PIB réel et d'inflation faibles, fait obstacle à la réduction du ratio élevé de la dette publique, alors même que les recettes tirées des opérations de privatisation sont inférieures aux prévisions du gouvernement.*

En 2015, le ratio de la dette publique au PIB a atteint 132,3 %, ce qui correspond, par rapport à 2014, à une augmentation de 0,4 point de pourcentage, imputable au fait que, malgré son resserrement progressif (de 2,7 % en 2014 à 2,6 % environ), le taux d'intérêt implicite réel sur la dette<sup>14</sup> est resté nettement supérieur à la croissance positive du PIB réel (0,7 %, soit 0,6 point de pourcentage de plus qu'en 2014), à la faveur principalement d'une inflation faible (croissance du déflateur du PIB de 0,6 %). En fait, les taux d'intérêt réels au comptant pour l'émission de nouveaux titres d'État, qui étaient proches de zéro en 2015 (et même légèrement négatifs en 2016), ne se sont répercutés que progressivement sur le coût réel du service de l'encours de la dette, compte tenu de la durée de la dette italienne et de la période de refinancement (voir également l'encadré 1 et le graphique 1). Parce que le différentiel entre taux d'intérêt et taux de croissance est demeuré important (1,8 point de pourcentage contre 2,6 en 2014), l'effet «boule de neige» (voir Table 2) a continué de gonfler la dette (2,4 % du PIB, contre 3,3 % en 2014). Par ailleurs, le niveau globalement stable de l'excédent primaire (1,5 % du PIB contre 1,6 % en 2014) et un ajustement stock-flux de nature à réduire la dette (0,4 % du PIB) ont contribué à freiner la progression de la dette en 2015. En particulier, l'ajustement stock-flux a bénéficié de l'effet de réduction de la dette des recettes de privatisation (0,4 % du PIB) et de la réduction du coussin de liquidité accumulé les années précédentes (0,7 % du PIB), mais il a pâti de l'effet d'accroissement de la dette des contrats dérivés (0,4 % du PIB) réglés avant la crise, principalement pour fixer les taux d'intérêt sur une partie de la dette (à environ 4,4 % en moyenne) et limiter ainsi les risques éventuels liés à une augmentation des coûts de refinancement<sup>15</sup>.

Pour 2016, le projet de plan budgétaire 2017 annonce un pic du ratio dette/PIB à 132,8 %, ce qui correspond, par rapport à 2015, à une nouvelle augmentation de 0,5 point de pourcentage, principalement imputable à une diminution de l'effet «boule de neige», qui demeure néanmoins important (1,7 %) et continue d'accroître la dette, et à l'ajustement stock-flux (0,5 %), compensé seulement en partie par une légère augmentation de l'excédent primaire (qui s'établit à 1,7 %). L'effet «boule de neige» est réduit par une croissance du PIB réel légèrement plus élevée et par le moindre effet d'accroissement de la dette exercé par les taux d'intérêt réels implicites. Quant à l'ajustement stock-flux, s'il est de nature à accroître la dette en 2016, c'est en raison du faible niveau attendu des recettes de privatisation (0,1 % du PIB), qui est largement compensé par des opérations «au-dessous de la ligne» de nature à accroître

---

<sup>14</sup> Le coût réel implicite de la dette au moment  $t$  peut être défini comme le rendement nominal payé par l'État pour le service de l'encours de la dette en  $t-1$ , net de l'incidence de l'inflation au moment  $t$ . Dans le Tableau 2, la variation annuelle du ratio de la dette au PIB due au coût réel implicite de la dette peut être obtenue en additionnant les contributions respectives de la charge d'intérêts (effet d'accroissement de la dette) et du déflateur du PIB (effet de réduction de la dette).

<sup>15</sup> Les autres opérations mineures ayant une incidence sur l'ajustement stock-flux global (-0,4 %) en 2015 ne sont pas communiquées. Voir également le *rapport sur la dette publique 2015*, ministère italien de l'économie et des finances, consultable (en anglais) à l'adresse suivante: [www.dt.tesoro.it/export/sites/sitodt/modules/documenti\\_en/debito\\_publico/presentazioni\\_studi\\_relazioni/Public\\_Debt\\_Report\\_2015.pdf](http://www.dt.tesoro.it/export/sites/sitodt/modules/documenti_en/debito_publico/presentazioni_studi_relazioni/Public_Debt_Report_2015.pdf)

la dette (par exemple, contrats de change et options d'échange, ainsi que variations du coussin de liquidité). Globalement, la règle de la dette ne devrait pas être respectée en 2016 (dans sa dimension prospective) sur la base du projet de plan budgétaire.

Pour 2017, le projet de plan budgétaire prévoit, malgré un excédent primaire décroissant, un léger recul à 132,6 % du ratio de la dette, en raison principalement d'une diminution de l'effet «boule de neige» (de nature à accroître la dette) à mesure que diminuera la charge d'intérêts, une légère accélération de la croissance du PIB nominal, ainsi que d'importantes recettes de privatisation (0,5 % du PIB), qui devraient contribuer à limiter l'ajustement stock-flux de nature à accroître la dette. Globalement, la règle de la dette ne devrait pas être respectée en 2017 non plus (dans sa dimension prospective) sur la base du projet de plan budgétaire.

Dans les prévisions de l'hiver 2017 de la Commission, l'évolution de la dette en 2017 est moins favorable que celle prévue dans le projet de plan budgétaire. Selon la Commission, le ratio de la dette devrait culminer à 133,3 % en 2017, après avoir atteint 132,8 % en 2016, du fait principalement d'une croissance nominale plus faible (qui renforcerait donc l'effet «boule de neige») et d'un niveau de recettes de privatisation moins élevé que ne l'anticipe le gouvernement dans ses projections. Les prévisions de la Commission tiennent compte en outre de la décision du gouvernement, prise en décembre 2016, d'allouer jusqu'à 20 milliards d'EUR (1,2 % du PIB) au soutien du secteur bancaire et des petits investisseurs. Par conséquent, les prévisions de la Commission annoncent elles aussi que la règle de la dette ne sera pas respectée en 2017.

Comme le montre le graphique 1, la lente reprise attendue de la croissance du PIB réel (ligne bleue continue) et la baisse uniquement graduelle du coût réel implicite du service de la dette (ligne noire en pointillé) laissent entrevoir, à mesure qu'elles reflètent les rendements réels au comptant plus faibles sur les nouvelles émissions (ligne rouge), une réduction de l'effet «boule de neige» (zone jaune) en 2016 et 2017. Toutefois, le coût réel de financement restant supérieur à la croissance du PIB réel, l'effet «boule de neige» continue globalement d'accroître la dette, de l'ordre de 1,1 point de pourcentage en 2017 (contre 1,3 point de pourcentage en 2016) – voir l'encadré 1. Ce niveau n'étant que légèrement inférieur à la moyenne de 1,2 point de pourcentage enregistrée avant la crise sur la période 1999-2007, l'effet «boule de neige» attendu ne permet plus d'expliquer à lui seul – comme c'était le cas dans le passé – que l'Italie ne respectera pas la règle de la dette dans les années à venir. Toutefois, sur le moyen terme, cette tendance à la réduction de l'écart entre taux d'intérêt et taux de croissance pourrait s'inverser à mesure que se normalisera la politique monétaire.

Depuis l'abrogation de la PDE en juin 2013, l'Italie bénéficiait d'une période de transition de trois ans (de 2013 à 2015) pour se conformer à la référence d'ajustement du ratio de la dette. Afin d'accomplir, pendant la période de transition, des progrès continus et effectifs vers la conformité avec cette référence, les États membres doivent respecter simultanément les deux conditions ci-dessous:

- a. Premièrement, l'ajustement structurel annuel ne doit pas s'écarter de plus de  $\frac{1}{4}$  % du PIB de l'ASLM requis pour que la règle de la dette soit respectée avant la fin de la période de transition.
- b. Deuxièmement, l'ajustement structurel annuel restant ne doit, à aucun moment de la période de transition, dépasser  $\frac{3}{4}$  % du PIB (sauf si la première condition implique un effort annuel de plus de  $\frac{3}{4}$  % du PIB, ce qui est le cas pour l'Italie).

Selon les prévisions de l'hiver 2017 de la Commission, un excédent structurel d'environ 2,2 % du PIB, soit bien plus que l'OMT de l'Italie consistant en l'équilibre structurel, aurait été nécessaire pour respecter la référence d'ajustement du ratio de la dette en 2015, compte tenu d'un ASLM annuel de 3,4 points de pourcentage en 2015. Or, selon les estimations, le solde structurel de l'Italie se serait amélioré de 0,2 point de pourcentage du PIB en 2015, pour atteindre -1,0 % du PIB, ce qui est nettement en deçà des exigences de la période de transition en ce qui concerne la référence d'ajustement (voir le tableau 1).

Étant donné l'expiration de la période de transition, la règle de dette standard est devenue applicable en 2016. Toutefois, ni le projet de plan budgétaire 2017 ni les prévisions de l'hiver 2017 de la Commission ne prévoient que celle-ci sera respectée, compte tenu de l'importance de l'écart par rapport à la référence d'ajustement (dans sa dimension prospective): 4,6 % du PIB (sur la base du projet de plan budgétaire) et 7,4 % du PIB (sur la base des prévisions de la Commission). Il en va de même pour 2017. La présente analyse semble donc indiquer que, sur la base tant du programme de stabilité de 2017 que des prévisions de l'hiver 2017 de la Commission, le critère de la dette au sens du traité et du règlement (CE) n° 1467/97 du Conseil n'est à première vue pas rempli, du moins avant que tous les facteurs pertinents exposés ci-dessous n'aient été pris en considération.

**Encadré 1: Incidence sur les finances publiques des gains exceptionnels liés à l'évolution des taux d'intérêt**

Les rendements des emprunts d'État ont fortement diminué depuis la fin de l'année 2013 et les rendements nominaux en Italie se situent nettement en dessous de leur moyenne à long terme d'environ 4,9 % (rémunération payée par l'État sur la période 2000-2010), le rendement moyen sur les nouvelles émissions ayant atteint environ 0,55 % en 2016 (2,4 % pour les obligations à dix ans fin janvier 2017). Cette baisse des taux s'est donc traduite par un allègement de la charge d'intérêts globale de l'État. Selon le projet de plan budgétaire 2017 de l'Italie, la charge de l'État italien, après avoir atteint un pic de 5,2 % du PIB en 2012, devrait s'établir à 4 % en 2016 et à 3,7 % en 2017. D'après les prévisions de l'hiver 2017 de la Commission, elle devrait rester stable et se maintenir à environ 3,9 % du PIB en 2016-2017. En conséquence d'une prévision d'inflation un peu plus élevée seulement (augmentation du déflateur du PIB de 0,9 % en glissement annuel, contre 0,6 % en 2015) et d'une prévision de coût nominal implicite de la dette plus faible (à 3,0 %, contre 3,2 % en 2015) pour 2016-2017, le taux d'intérêt moyen implicite (par application du déflateur du PIB) devrait progressivement passer de 2,6 % en 2015 à 2,2 % en 2016 et 2,1 % en 2017 (ce qui correspond globalement à la moyenne de 2,7 % enregistrée sur la période 2007-2014).

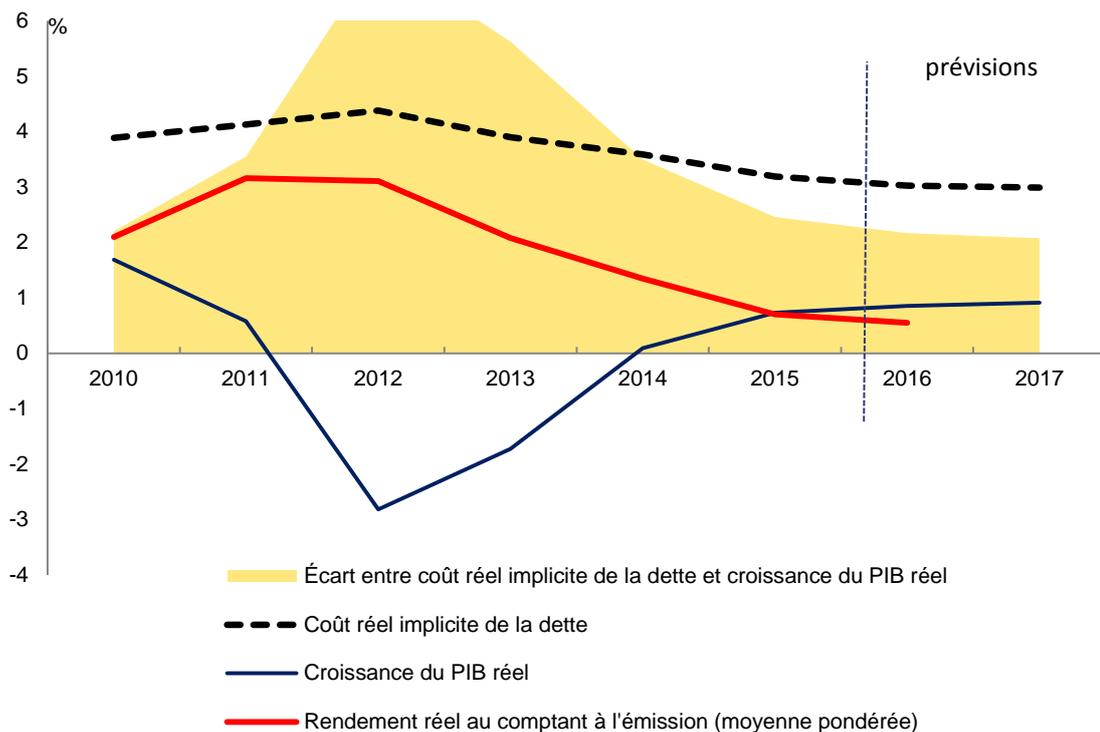
La diminution des rendements a une forte incidence sur la charge d'intérêts la première année, de par son effet positif sur le coût des obligations de courte durée ainsi que sur les coupons des obligations indexées (sur l'inflation ou l'évolution des taux d'intérêt). Toutefois, une grande partie (environ 70 %) de la dette italienne étant composée d'obligations à taux fixes, la diminution des rendements met du temps (environ 5 ans) à se répercuter en totalité sur la charge d'intérêts (l'échéance moyenne des titres de dette souveraine est actuellement d'environ six ans et demi). Cette situation, conjuguée à la probabilité que les taux d'intérêt nominaux sur les nouvelles émissions de dette soient analogues à ceux des titres arrivant à échéance, explique pourquoi le taux d'intérêt moyen implicite ne devrait pas beaucoup varier au cours de la période de prévision.

Si la baisse des rendements exerce un effet positif sur la charge d'intérêts, l'incidence globale d'une inflation faible sur les finances publiques est moins bénéfique. Il est en effet plus

difficile, dans un environnement d'inflation faible, de tailler dans les dépenses en limitant leur croissance nominale (par exemple, en gelant les salaires nominaux ou en instaurant des plafonds nominaux pour d'autres postes de dépenses comme celui des soins de santé). De plus, les taux d'intérêt bas et l'inflation faible sont souvent associés à une demande intérieure atone et à une modération salariale, qui se traduisent in fine par une croissance faible en taxes. C'est pourquoi un environnement d'inflation faible est susceptible d'avoir des effets négatifs sur le solde primaire et donc d'influencer l'évolution du déficit et de la dette. De plus, ce qui importe pour le ratio de la dette au PIB, c'est l'écart entre la croissance du PIB réel et le coût réel implicite du service de la dette (l'effet «boule de neige»). Ainsi que nous l'avons écrit plus haut, celui-ci ne devrait passer sous sa moyenne à long terme que progressivement à partir de 2016, alors que le PIB réel de l'Italie n'a commencé à se redresser qu'en 2015, au terme d'une longue et profonde récession qui a mis à mal sa croissance potentielle.

Dans ces conditions, un niveau bas des rendements réels et un renforcement de la croissance potentielle, couplés à d'importants excédents primaires, seront essentiels pour placer durablement le ratio élevé de la dette sur une trajectoire descendante au cours des prochaines années.

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



**Tableau 2: Dynamique de la dette<sup>a</sup>**

	2013	2014	2015	2016		2017	
				COM	PPB	COM	PPB
Ratio de la dette publique brute	129,0	131,9	132,3	132,8	132,8	133,3	132,6
Variation du ratio de la dette <sup>b</sup> (1=2+3+4)	5,7	2,9	0,4	0,5	0,5	0,5	-0,2
<i>Contributions:</i>							
• Solde primaire (2)	-2,1	-1,6	-1,5	-1,7	-1,6	-1,5	-1,4
• Effet «boule de neige» (3)	5,5	3,3	2,4	1,7	1,6	1,5	1,1
<i>dont:</i>							
<i>Dépenses d'intérêts</i>	4,8	4,6	4,2	3,9	4,0	3,9	3,7
<i>Croissance du PIB réel</i>	2,2	-0,1	-1,0	-1,1	-1,0	-1,2	-1,3
<i>Inflation (déflateur du PIB)</i>	-1,5	-1,1	-0,8	-1,1	-1,4	-1,2	-1,3
• Ajustement stock-flux (4)	2,3	1,1	-0,4	0,5	0,5	0,5	0,1
<i>dont:</i>							
<i>Diff. compta. caisse/compta. d'exercice</i>	1,1	0,0	0,0	0,0	0,5	0,0	0,4
<i>Accumulation nette d'actifs financiers</i>	1,2	1,1	-0,5	0,5	0,2	0,5	-0,2
<i>dont recettes tirées des privatisations</i>	-0,1	-0,2	-0,4	-0,1	-0,1	-0,2	-0,5
<i>Effets de valorisation et résiduel</i>	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,3	0,0	-0,2

Notes:

<sup>a</sup> En pourcentage du PIB sauf indication contraire.

<sup>b</sup> La variation du ratio de la dette publique brute peut être décomposée 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 le stock de dette publique, le déficit primaire, le PIB nominal et l'ajustement stock-flux, et i et y figurent le coût moyen de la dette et la croissance du PIB nominal. Le terme entre parenthèses correspond à l'effet «boule de neige», qui mesure l'effet combiné des dépenses d'intérêt et de la croissance économique sur le ratio de la dette.

*Source*: services de la Commission, PPB 2016 de l'Italie et prévisions de l'hiver 2017 de la Commission

#### 4. FACTEURS PERTINENTS

L'article 126, paragraphe 3, du TFUE prévoit que 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 en outre que «*tout autre facteur, qui de l'avis de l'État membre concerné, est pertinent pour pouvoir évaluer globalement le respect 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 se justifie d'autant plus que la dynamique de la dette est davantage influencée que le déficit par des facteurs échappant au contrôle du gouvernement. C'est ce que reconnaît l'article 2, paragraphe 4, du règlement (CE) n° 1467/97, 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 (ils l'ont été par le passé)<sup>16</sup>, compte tenu de leur incidence sur la dynamique de la dette et sur sa soutenabilité:

<sup>16</sup> Voir les rapports au titre de l'article 126, paragraphe 3, du TFUE ainsi que les documents COM(2015) 113 final, du 27.2.2015, et COM(2016) 305 final, du 18.5.2016.

1. le respect de l'OMT ou de la trajectoire d'ajustement qui y mène, censé garantir la soutenabilité de la dette ou une progression rapide vers celle-ci dans des conditions macroéconomiques normales. Comme l'OMT propre à chaque pays tient compte par nature du niveau de la dette et des passifs implicites, le respect de l'OMT ou de la trajectoire d'ajustement qui y mène devrait garantir la convergence des ratios d'endettement vers des niveaux prudents, au moins à moyen terme;
2. les réformes structurelles, déjà mises en œuvre ou détaillées dans un plan de réformes structurelles, qui, par leur incidence sur la croissance, devraient améliorer la soutenabilité de la dette à moyen terme et contribuer ainsi à ramener le ratio d'endettement sur une trajectoire descendante satisfaisante. Conjugués l'un à l'autre, le respect de l'OMT (ou de la trajectoire d'ajustement requise pour y parvenir) et la mise en œuvre de réformes structurelles (dans le contexte du Semestre européen) devraient, dans des conditions économiques normales, ramener la dette publique sur une trajectoire soutenable, grâce à leur effet conjoint sur le niveau de la dette lui-même (par le rétablissement d'une position budgétaire saine correspondant à l'OMT) et sur la croissance économique (via les réformes engagées);
3. l'existence de conditions macroéconomiques défavorables, en particulier un faible niveau d'inflation, qui peuvent gêner la réduction du ratio de la dette au PIB et compliquer singulièrement le respect des dispositions du pacte de stabilité et de croissance. De fait, un contexte d'inflation peu élevée oblige l'État membre concerné à opérer des ajustements structurels plus importants pour se conformer à l'ASLM au titre des dispositions transitoires en matière de dette, et une évolution défavorable inattendue de l'inflation peut encore pousser à la hausse l'ASLM requis au fil du temps. Qui plus est, les dispositions transitoires en matière de dette prévoient un retour de la croissance du déflateur du PIB à une valeur moyenne à long terme de 2 % d'ici à 2021 seulement, ce qui rend particulièrement difficile de respecter la règle de la dette dans sa dimension prospective. Dans de telles conditions, le respect de l'OMT ou de la trajectoire d'ajustement qui y mène constitue l'un des principaux facteurs pertinents dans l'appréciation du respect du critère de la dette.

Compte tenu de ces considérations, les sous-parties qui suivent examinent respectivement: 1) la situation économique à moyen terme, y compris l'état d'avancement de la mise en œuvre des réformes structurelles; 2) la position budgétaire à moyen terme, ce qui inclut une évaluation du respect de la trajectoire d'ajustement requise en direction de l'OMT et de l'investissement public; 3) l'évolution de la dette publique à moyen terme, et notamment ses perspectives de soutenabilité; 4) les autres facteurs jugés pertinents par la Commission; et 5) d'autres facteurs mis en avant par l'État membre.

#### **4.1. Situation économique à moyen terme**

*Les conditions macroéconomiques, qui restent malgré tout défavorables en raison principalement de la faiblesse de l'inflation, se sont, d'après les estimations, améliorées à partir de 2016 et ne peuvent plus être considérées comme une circonstance atténuante expliquant l'insuffisance de l'assainissement budgétaire de l'Italie et le fait que celle-ci devrait largement s'écarter dans les prochaines années de la règle en matière de dette (dans sa dimension prospective). Il semble en outre que des faiblesses structurelles soient à l'origine du manque de vigueur de la croissance potentielle du pays et que, depuis l'adoption des recommandations spécifiques de 2016, les événements nationaux aient freiné l'adoption de nouvelles réformes. Faire avancer un programme ambitieux de réformes structurelles*

*aurait pu avoir eu une incidence positive sur les perspectives de croissance à moyen terme de l'Italie et, partant, améliorer la viabilité de ses finances publiques*

### **Conditions conjoncturelles, croissance potentielle et inflation**

Le PIB réel de l'Italie a augmenté de 0,7 % en 2015, et le projet de plan budgétaire pour 2017 table sur une croissance de 0,8 % en 2016, soit légèrement en dessous de ce qu'envisagent les prévisions de l'hiver 2017 de la Commission (0,9 %)<sup>17</sup>. La croissance potentielle négative estimée en 2016 (-0,3 %, sans changement par rapport à 2015) implique une forte réduction de l'écart de production négatif du pays, qui est passé de -3,8 % du PIB potentiel en 2014 à -2,8 % en 2015 et à -1,6 % en 2016, sur la base des prévisions de la Commission. Globalement, pendant la période de transition de 2013 à 2015 fixée pour le respect de la règle en matière de dette, l'Italie a enregistré un écart de production négatif (d'environ -3,6 % du PIB potentiel en moyenne), combiné à une croissance potentielle négative (-0,4 % du PIB potentiel en moyenne). La légère amélioration de la croissance du PIB réel dont font état les prévisions pour 2017 (0,9 %, soit un niveau supérieur à la croissance estimée du PIB potentiel de 0,1%), devrait, selon les calculs de la Commission, réduire de moitié l'écart de production négatif, qui tomberait à -0,8 % du PIB potentiel.

Après des hausses très modiques enregistrées en 2014 et 2015 (respectivement 0,2 % et 0,1 %), l'inflation globale mesurée par l'indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH), est tombée à -0,1 % en 2016. L'inflation sous-jacente est également restée modérée (0,5 % en 2016, contre 0,7 % en 2014 et 2015), en raison principalement du faible niveau de la demande globale, des pressions limitées s'exerçant sur les salaires et de la forte baisse des prix de l'énergie. Toutefois, selon les prévisions, l'inflation globale mesurée par l'IPCH devrait grimper à 1,4 % en 2017, du fait essentiellement de l'augmentation des prix de l'énergie, tandis que l'inflation sous-jacente se hisserait à 0,8 %. La croissance du déflateur du PIB, qui ne progressait que lentement ces dernières années, devrait elle aussi s'accélérer, passant de 0,6 % en 2015 à 0,9 % en 2016 et 2017. Le faible niveau de l'inflation a fait jusqu'à présent qu'il est plus difficile de réduire les dépenses publiques en proportion du PIB en gelant les salaires et les pensions en termes nominaux (plutôt que de les indexer sur l'inflation). Cette politique a été poursuivie par l'Italie au cours des dernières années et a conduit à une hausse limitée des dépenses primaires en termes aussi bien nominaux que réels. Du côté des recettes, la faiblesse de l'inflation a entraîné une baisse des recettes fiscales par rapport à la normale. De plus, le contexte macroéconomique défavorable, et notamment des conditions de financement restrictives ces dernières années, s'est traduit par des multiplicateurs budgétaires assez élevés, que la politique monétaire, limitée par des taux d'intérêt proches de zéro, a encore amplifiés<sup>18</sup>. Par conséquent, il est permis de penser que la possibilité pour l'Italie de réaliser des ajustements budgétaires de grande ampleur a jusqu'à présent été contrecarrée par les conditions macro-économiques, étant donné que des politiques budgétaires trop restrictives auraient pu être contre-productives, tandis que le ratio d'endettement et le solde primaire ont été affectés par l'évolution modérée des prix. Pour autant, l'amélioration des conditions macroéconomiques prévue dans les années à venir, et notamment un niveau d'inflation plus élevé, signifie qu'elles ne peuvent plus être considérées

---

<sup>17</sup> Les données préliminaires des comptes nationaux pour le quatrième trimestre de 2016 laissent envisager une croissance du PIB réel de 0,9 % pour l'ensemble de l'année 2016, ce qui correspond aux prévisions de l'hiver 2017 de la Commission.

<sup>18</sup> Voir, par exemple, O. Blanchard et D. Leigh (2013), [www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2013/wp1301.pdf](http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2013/wp1301.pdf).

comme une circonstance atténuante majeure expliquant l'insuffisance de l'assainissement budgétaire de l'Italie par rapport à la recommandation du Conseil pour 2017 et le fait qu'elle s'écarte largement de la règle en matière de dette, dans sa dimension prospective (7,1 % en 2017, par exemple, dans l'hypothèse de politiques inchangées).

D'une manière générale, des faiblesses structurelles de longue date et l'héritage de la crise continuent de peser sur le redressement économique de l'Italie et sont à l'origine du manque de vigueur de sa croissance potentielle<sup>19</sup>. Le PIB de l'Italie n'a pas augmenté par rapport à il y a 15 ans, alors que la croissance annuelle moyenne a été de 1,2 % dans le reste de la zone euro. Cette stagnation s'explique en grande partie par des facteurs structurels qui nuisent à l'efficacité de l'allocation des ressources. À l'heure actuelle, au sortir d'une crise de longue durée, les banques sont accablées de prêts non productifs et risquent de ne pas pouvoir soutenir pleinement la reprise. L'emploi progresse, grâce aussi aux réformes du marché du travail et aux dispositifs d'incitation à l'embauche, mais le chômage de longue durée et le chômage des jeunes restent élevés, ce qui obère les perspectives de croissance économique. L'existence de points faibles dans l'administration publique, la longueur extrême des procédures judiciaires et un environnement en cours d'amélioration mais encore peu propice pour les entreprises sont autant de facteurs qui freinent l'investissement. Dernier point mais non des moindres, le développement limité des marchés des capitaux en comparaison d'autres économies avancées rend les entreprises, et notamment celles de petite taille, largement dépendantes des prêts bancaires pour leur financement. Dans ces circonstances, des réformes structurelles capables de corriger ces faiblesses, ce qui pourrait améliorer les perspectives de croissance à moyen terme de l'Italie, sont indispensables pour renforcer la viabilité de ses finances publiques.

---

<sup>19</sup> Voir le document de travail des services de la Commission intitulé «*Country Report Italy 2017 - Including an In-Depth Review on the prevention and correction of macroeconomic imbalances*».

**Tableau 3: Évolution macroéconomique et budgétaire <sup>a</sup>**

	2013	2014	2015	2016		2017	
				COM	EM	COM	EM
PIB réel (variation en %)	-1,7	0,1	0,7	0,9	0,8	0,9	1,0
Déflateur du PIB (variation en %)	1,2	0,9	0,6	0,9	1,0	0,9	1,0
PIB potentiel (variation en %)	-0,4	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3	0,1	-0,1
Écart de production (en % du PIB potentiel)	-4,2	-3,8	-2,8	-1,6	-1,6	-0,8	-0,7
Solde budgétaire des administrations publiques	-2,7	-3,0	-2,6	-2,3	-2,4	-2,4	-2,3
Solde primaire	2,1	1,6	1,5	1,7	1,6	1,5	1,4
Mesures ponctuelles et temporaires	0,5	0,2	-0,2	0,2	0,1	0,1	0,2
Formation brute de capital fixe des administrations publiques	2,4	2,3	2,2	2,2	2,2	2,2	2,4
Solde corrigé des variations conjoncturelles	-0,4	-1,0	-1,1	-1,4	-1,5	-1,9	-1,9
Solde primaire corrigé des variations conjoncturelles	4,4	3,6	3,0	2,6	2,5	2,0	1,8
Solde structurel <sup>b</sup>	-0,9	-1,2	-1,0	-1,6	-1,6	-2,0	-2,1
Solde primaire structurel	3,9	3,4	3,2	2,3	2,4	1,9	1,6

Notes:

<sup>a</sup> En pourcentage du PIB, sauf indication

<sup>b</sup> Solde corrigé des variations conjoncturelles, hors mesures ponctuelles ou temporaires

Source : Services de la Commission, projet de plan budgétaire 2017 de l'Italie et prévisions de la Commission de l'hiver 2017

## 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 son programme national de réforme (PNR) de 2016<sup>20</sup> et le «*Cronoprogramma*» de la «*Nota di Aggiornamento del DEF*»<sup>21</sup>, le gouvernement italien a confirmé 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 fiscalité.

En décembre 2016, le quatrième rapport de suivi spécifique au titre de la procédure concernant les déséquilibres macroéconomiques (PDM)<sup>22</sup> a fait le point sur les derniers développements et les initiatives pertinentes prises en vue de corriger les déséquilibres macroéconomiques de l'Italie, à savoir un endettement public élevé et une compétitivité défailante dans un contexte de croissance très faible de la productivité, et de soutenir les processus d'ajustement (en particulier dans le domaine du marché du travail et le système bancaire), conformément aux recommandations spécifiques par pays de 2016.

<sup>20</sup> [https://ec.europa.eu/info/files/2016-national-reform-programme-italy\\_en](https://ec.europa.eu/info/files/2016-national-reform-programme-italy_en)

<sup>21</sup> <http://www.mef.gov.it/documenti-pubblicazioni/doc-finanza-pubblica/>

<sup>22</sup> À paraître.

Le rapport de 2017 qui lui est consacré constate que l'Italie a réalisé certains progrès dans la mise en œuvre des recommandations par pays pour 2016, mais aussi que le rythme des réformes s'est nettement ralenti et que d'importants défis subsistent dans différents domaines de la réforme. Dans l'ensemble, les déséquilibres macroéconomiques restent importants et n'ont pas commencé à se résorber de manière significative<sup>23</sup>. En conséquence, le rapport conclut que l'Italie souffre encore de déséquilibres excessifs<sup>24</sup>.

Plus précisément, le rapport souligne que le rythme d'adoption de nouvelles réformes (parfois attendues de longue date) s'est nettement ralenti, mais que la mise en œuvre des textes déjà adoptés a, pour l'essentiel, continué. En ce qui concerne les finances publiques, le gouvernement a adopté une réforme globale du processus budgétaire qui fait des revues de dépenses un élément permanent de ce processus, mais dont la mise en œuvre a été de facto reportée au budget 2018. Par ailleurs, les progrès ont été très limités dans le domaine de la fiscalité, tandis que les objectifs pour 2016 en matière de privatisation n'ont pas été atteints et que les dispositions du budget 2017 annulent partiellement la réforme des retraites de 2012.

En ce qui concerne le marché du travail, la mise en œuvre de la réforme des politiques actives du marché du travail a commencé, mais elle devra surmonter plusieurs obstacles; en outre, les mesures prévues pour favoriser la participation des femmes au marché du travail apparaissent insuffisantes. Une importante loi d'habilitation sur la mise en place d'un régime global de lutte contre la pauvreté est en cours de discussion parlementaire.

En ce qui concerne le secteur bancaire, la mise en œuvre des diverses réformes de la gouvernance d'entreprise est globalement sur la bonne voie. Des mesures ont également été prises pour encourager la réduction du fardeau des prêts improductifs via des mécanismes de marché soutenus par des ressources privées, et certaines banques se préparent à utiliser ces nouveaux outils dans les semaines à venir. Toutefois, une stratégie plus globale et ambitieuse de réduction des prêts improductifs est sans doute nécessaire.

En ce qui concerne l'environnement des entreprises et leur compétitivité, la mise en œuvre de l'Agenda per la semplificazione 2015-2017 est en bonne voie et une série de mesures ont été prises pour soutenir l'investissement des entreprises, l'innovation et l'internationalisation. Toutefois, la réduction de la déduction pour capital à risque envisagée dans le budget 2017 n'est pas conforme à l'objectif d'une réduction de la dépendance des entreprises à l'égard du financement par l'emprunt. Aucun progrès supplémentaire n'a été fait pour ce qui est de renforcer la concurrence: la loi annuelle sur la concurrence de 2015 attend toujours d'être ratifiée par le Parlement.

Enfin, le gouvernement a engagé une réforme ambitieuse de l'administration publique pour renforcer les capacités institutionnelles, mais celle-ci a été partiellement retoquée dans un arrêt récent par la Cour constitutionnelle, tandis qu'une réforme constitutionnelle complète a été rejetée lors d'un référendum organisé le 4 décembre 2016. Les réformes passées de la justice civile, dont l'objectif était notamment de limiter le recours abusif aux procédures judiciaires, commencent à peine, et très timidement, à porter leurs fruits, et la durée estimée d'écoulement du stock d'affaires pendantes civiles et commerciales reste la plus longue de

---

<sup>23</sup> Voir le document de travail des services de la Commission intitulé «*Country Report Italy 2017 - Including an In-Depth Review on the prevention and correction of macroeconomic imbalances*».

<sup>24</sup> Voir la communication de la Commission «*Semestre européen 2017: évaluation des progrès concernant les réformes structurelles, la prévention et la correction des déséquilibres macroéconomiques, et résultats des bilans approfondis au titre du règlement (UE) n° 1176/2011*».

l'Union à tous les niveaux. Une importante loi d'habilitation sur la réforme des procédures civiles est en cours de discussion parlementaire. Dernier point mais non des moindres, la réforme prônée de longue date des règles en matière de prescription, qui doit permettre d'intensifier la lutte contre la corruption, demeure en suspens, et le dispositif cadre de prévention de la corruption, y compris pour ce qui est de la protection des lanceurs d'alerte, reste fragmenté.

#### **4.2. Position budgétaire à moyen terme**

*L'évaluation du respect par l'Italie de ses obligations au titre du volet préventif en 2016 dépend de la décision de la Commission de lui accorder ou non l'autorisation, au titre des clauses relatives à l'investissement et aux réformes structurelles, de s'écarter temporairement de 0,75 % du PIB de la trajectoire d'ajustement en direction de l'objectif à moyen terme. Or sur la base des prévisions de la Commission, il semble qu'une condition nécessaire pour que cet écart soit accordé dans son intégralité, à savoir la reprise de la trajectoire d'ajustement en direction de l'OMT en 2017, ne soit pas remplie. En conséquence, l'Italie risque de ne pas se conformer, en 2016 et en 2017, à l'ajustement requis au titre du volet préventif.*

#### **Solde nominal, solde structurel et ajustement en direction de l'objectif à moyen terme**

Au cours de la période 2015-2017, l'Italie a bénéficié d'une latitude importante par rapport aux efforts structurels de référence prévus par le volet préventif du pacte de stabilité et de croissance à la lumière de la communication intitulée *Utiliser au mieux la flexibilité offerte par les règles existantes du pacte de stabilité et de croissance*<sup>25</sup>. Ces éléments de flexibilité par rapport à la matrice d'exigences standard sont résumés dans le tableau 4 ci-dessous et analysés année par année.

**Pour 2015**, l'Italie avait été invitée à opérer un ajustement structurel d'au moins 0,25 % du PIB afin de progresser suffisamment vers son OMT, compte tenu des conditions conjoncturelles. Les États membres considérés comme traversant une «période de conjoncture très défavorable» (comme c'était le cas de l'Italie d'après les prévisions du printemps 2015 de la Commission<sup>26</sup>) et dont le ratio de la dette publique au PIB est supérieur à 60 % sont invités à réaliser un ajustement structurel de 0,25 % du PIB au lieu de 0,5 %. En outre, il a été provisoirement estimé que pour 2015, l'Italie avait aussi droit à un écart de 0,03 % du PIB correspondant aux dépenses supplémentaires par rapport à 2014 engagées au cours de cette année en raison de la crise des réfugiés<sup>27</sup>. Ce montant a été confirmé par les données relatives à l'exécution budgétaire. Sur la base des prévisions de l'hiver 2017 de la Commission et des données notifiées en avril 2016, le solde structurel de l'Italie se serait amélioré de 0,1 point de pourcentage du PIB en 2015. Par conséquent, tant pour la seule année 2015 que pour l'ensemble de la période 2014-2015, les prévisions de la Commission font apparaître un léger glissement pour ce qui est du critère du solde structurel (un écart de 0,1 point de pourcentage du PIB), tandis que le critère des dépenses paraît respecté. Dans l'ensemble, selon les prévisions, l'Italie devrait s'être globalement conformée au volet préventif du pacte de stabilité et de croissance en 2015, une conclusion que renforce la prise en compte de l'écart provisoire de 0,03 % du PIB auquel elle a droit en raison des dépenses engagées pour faire face à la crise des réfugiés.

<sup>25</sup> Voir la communication de la Commission COM(2015) 12 final/2 du 13.1.2015.

<sup>26</sup> Voir l'avis de la Commission C(2015) 8105 final.

<sup>27</sup> Voir l'évaluation du programme de stabilité de 2016 de l'Italie (note préparée par la DG ECFIN), disponible à l'adresse [http://ec.europa.eu/economy\\_finance/economic\\_governance/sgp/pdf/20\\_scps/2016/12\\_it\\_scp\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/economy_finance/economic_governance/sgp/pdf/20_scps/2016/12_it_scp_en.pdf)

**Pour 2016**, l'Italie avait été invitée à limiter son écart temporaire, par rapport à l'ajustement structurel requis d'au moins 0,5 % du PIB, à un maximum de 0,75 % du PIB, compte tenu de la latitude dont elle bénéficie en vertu de la clause des réformes structurelles et de la clause d'investissement<sup>28</sup>. Plus précisément, l'Italie a bénéficié:

i) de la prise en compte de sa situation conjoncturelle, les États membres considérés comme traversant une «période de conjoncture très défavorable» (comme c'était le cas de l'Italie d'après les prévisions du printemps 2015 de la Commission<sup>29</sup>) et dont le ratio de la dette publique au PIB est supérieur à 60 % étant invités à réaliser un ajustement structurel de 0,5 % du PIB au lieu de 0,6 % du PIB ou plus;

ii) de l'autorisation de faire un écart temporaire, comme demandé dans son programme de stabilité pour 2015 et dans son projet de plan budgétaire pour 2016, eu égard à la mise en œuvre prévue de réformes structurelles majeures ainsi qu'aux dépenses nationales relevant de projets cofinancés par l'Union. Dans l'ensemble, il a été provisoirement estimé<sup>30</sup> que l'Italie pouvait bénéficier de l'écart maximal de 0,75 % du PIB pour 2016, dont 0,5 % du PIB au titre de la clause des réformes structurelles et 0,25 % au titre de la clause d'investissement. Cet écart a été accordé en deux temps: 0,4 % du PIB a été accordé sans conditions en juillet 2015 au titre de la clause des réformes structurelles; 0,35 % supplémentaire du PIB (dont 0,1 % du PIB au titre de la clause des réformes structurelles et 0,25 % du PIB au titre de la clause d'investissement) a été accordé en juillet 2016, sous réserve: i) qu'il existe des plans crédibles permettant de renouer avec la trajectoire d'ajustement vers l'OMT en 2017; ii) que l'écart par rapport à la trajectoire d'ajustement soit effectivement utilisé pour accroître les investissements; et iii) que le programme de réformes structurelles avance, compte tenu des recommandations du Conseil;

iii) de l'autorisation d'écart provisoire liée à l'incidence budgétaire de l'afflux exceptionnel de réfugiés et des coûts supplémentaires relatifs à la sécurité induits par la menace du terrorisme, dont les autorités ont demandé qu'ils soient considérés comme des «circonstances inhabituelles» au sens de l'article 5, paragraphe 1, et de l'article 6, paragraphe 3, du règlement (CE) n° 1466/97. Plus précisément, l'Italie a demandé à être autorisée à s'écarter temporairement de 0,2 % du PIB de la trajectoire d'ajustement en direction de l'OMT en 2016 eu égard aux mesures de sécurité exceptionnelles. Il a été provisoirement estimé<sup>31</sup> que l'Italie pouvait bénéficier d'un écart de 0,06 % du PIB pour les dépenses additionnelles directement liées à la sécurité prévues pour 2016, à prendre en compte dans l'évaluation globale du respect du volet préventif en 2016, qui doit être réalisée a posteriori en 2017. En ce qui concerne l'incidence de l'afflux exceptionnel de réfugiés, l'Italie a demandé à bénéficier d'un écart temporaire de 0,2 % du PIB par rapport à la trajectoire d'ajustement en direction de l'OMT en 2016, correspondant aux coûts annuels globaux (nets des contributions de l'Union) découlant de la crise des réfugiés. Il a été provisoirement estimé que l'Italie

---

<sup>28</sup> Pour un compte rendu chronologique des écarts dont a bénéficié l'Italie en 2016, se référer aux pages 6 et 7 de l'évaluation du programme de stabilité de 2016 de l'Italie (note préparée par la DG ECFIN), disponible à l'adresse:

[http://ec.europa.eu/economy\\_finance/economic\\_governance/sgp/pdf/20\\_scps/2016/12\\_it\\_scp\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/economy_finance/economic_governance/sgp/pdf/20_scps/2016/12_it_scp_en.pdf)

<sup>29</sup> Voir l'avis de la Commission C(2015) 8105 final.

<sup>30</sup> Voir l'évaluation du programme de stabilité de 2016 de l'Italie (note préparée par la DG ECFIN), disponible à l'adresse

[http://ec.europa.eu/economy\\_finance/economic\\_governance/sgp/pdf/20\\_scps/2016/12\\_it\\_scp\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/economy_finance/economic_governance/sgp/pdf/20_scps/2016/12_it_scp_en.pdf)

<sup>31</sup> *Ibid.*

pouvait bénéficier pour 2016 d'un écart de 0,04 % du PIB pour les dépenses additionnelles de cette année-là liées à la crise des réfugiés, à prendre en compte dans l'évaluation globale du respect du volet préventif en 2016, qui doit être réalisée a posteriori en 2017.

Sur la base des prévisions de l'hiver 2017 de la Commission, le solde structurel de l'Italie se serait dégradé de 0,6 point de pourcentage du PIB en 2016. Par conséquent, eu égard à la détérioration autorisée du solde structurel de 0,25 % du PIB (après correction de l'exigence du volet préventif pour tenir compte de la totalité de l'écart de 0,75 % du PIB autorisé au titre des clauses de flexibilité), les prévisions de la Commission font apparaître un certain glissement par rapport au critère des dépenses hors mesures ponctuelles (un écart de -0,1 point de pourcentage du PIB) et un risque de glissement (un écart de -0,4 point de pourcentage du PIB) par rapport au critère du solde structurel sur un an en 2016. Sur l'ensemble de la période 2015-2016, en tenant compte de la valeur corrigée de l'exigence du volet préventif, les prévisions de la Commission suggèrent que le critère des dépenses hors mesures ponctuelles est respecté, et qu'un certain glissement (un écart de -0,2 point de pourcentage du PIB) est à constater en ce qui concerne le critère du solde structurel. La divergence entre les deux indicateurs est principalement due au fait que le critère des dépenses prend en compte en 2016 un déflateur du PIB, basé également sur les prévisions du printemps 2015 de la Commission, qui était gonflé par une augmentation de la TVA déjà promulguée par le gouvernement comme clause de sauvegarde mais abrogée par la suite. Il ressort d'une évaluation globale qu'il existe un risque de glissement par rapport à la trajectoire d'ajustement en direction de l'OMT en 2016, à condition que l'autorisation décrite plus haut de s'écarter de 0,75 % du PIB soit confirmée. Cette conclusion reste valable lorsqu'on soustrait de l'exigence pour 2016 l'incidence budgétaire supplémentaire de l'afflux exceptionnel de réfugiés (0,05 %) et des coûts liés à la sécurité (0,06 %).

**Pour 2017**, l'Italie avait été invitée à opérer un ajustement structurel d'au moins 0,6 % du PIB afin d'accomplir des progrès suffisants vers la réalisation de son OMT. Il s'agit de l'ajustement prévu par la matrice du volet préventif pour les États membres ayant un ratio de la dette publique supérieur à 60 % du PIB et une croissance supérieure au potentiel, et qui connaissent une «période de conjoncture économique normale».

Pour 2017, les projections budgétaires des autorités comprennent des dépenses exceptionnelles s'élevant à environ 0,4 % du PIB, dont la moitié se rapporte à la crise des réfugiés et à la nécessité de mettre en place une politique globale de la gestion de la migration, et le reste à un plan d'investissement préventif pour la protection du territoire national contre les risques sismiques. En ce qui concerne l'afflux exceptionnel de réfugiés, le dernier rapport sur les facteurs pertinents<sup>32</sup> confirme que son incidence budgétaire nette se monte à 0,16 % du PIB en 2015, 0,21 % du PIB en 2016 et 0,22 % du PIB en 2017. Le projet de plan budgétaire 2017 de l'Italie demande, à cet égard, que le pays bénéficie d'un écart temporaire de 0,16 % du PIB en 2017 par rapport à la trajectoire d'ajustement en direction de l'OMT, ce qui correspond à la différence entre les coûts totaux induits par la crise des réfugiés en 2017 et la moyenne au cours de la période 2011-2013 (0,06 % du PIB), avant que la crise ne s'intensifie. Il fait valoir que les dépenses liées aux migrants ne doivent pas être évaluées uniquement en termes d'augmentation annuelle des dépenses due à la récente situation d'urgence, mais que l'évaluation doit tenir compte de l'effort global déployé par

---

<sup>32</sup> Voir *Relevant Factors Influencing Debt Developments in Italy*, ministère de l'économie et des finances, février 2017: [www.mef.gov.it/inevidenza/documenti/Italy\\_Relevant\\_Factors\\_February\\_2017.pdf](http://www.mef.gov.it/inevidenza/documenti/Italy_Relevant_Factors_February_2017.pdf)

l'Italie par rapport à la situation d'avant l'urgence. L'avis de la Commission sur le projet de plan budgétaire de l'Italie pour 2017<sup>33</sup> a rappelé les conclusions du Conseil européen<sup>34</sup> qui reconnaissent «*l'importante contribution, notamment financière, apportée ces dernières années par les États membres situés en première ligne*» et a indiqué que la Commission était prête à envisager d'autoriser un écart supplémentaire pour 2017 correspondant à l'ensemble des coûts supportés en 2017, net de l'écart déjà autorisé en 2015 et en 2016. Compte tenu de la nature structurelle des coûts liés aux migrations et de la nécessité d'éviter une double prise en compte, cet écart supplémentaire ne pourrait être autorisé qu'une seule fois. En ce qui concerne les dépenses liées aux tremblements de terre, l'avis de la Commission a reconnu que l'Italie avait fait face à une activité sismique sans précédent au cours des derniers mois, et que la frontière entre mesures de gestion des situations d'urgence et mesures d'investissement préventives pour la protection du territoire national contre les risques sismiques était floue du fait du caractère intégré de ces deux types de mesures. L'avis conclut que la Commission serait prête à envisager une approche plus large pour le traitement des dépenses liées aux tremblements de terre, et à considérer que les 0,18 % du PIB prévus, d'après les autorités italiennes<sup>35</sup>, pour le plan de prévention en 2017 peuvent relever de la «*clause des circonstances inhabituelles*», une fois que les autorités italiennes auront fourni les données ex-ante et ex-post requises. Dans leur rapport sur les facteurs pertinents (voir section 4.5), les autorités indiquent que les incitations fiscales en faveur des mesures de prévention et de réhabilitation sismiques, qui ciblent principalement les logements privés, s'élèvent à 2 milliards d'EUR<sup>36</sup>. En outre, les autorités indiquent que le budget 2017-2019 prévoit: i) un «*fonds d'investissement*» pluriannuel spécial, dont une part, estimée à 0,5 milliard d'EUR, sera allouée en 2017 pour sécuriser les écoles et les bâtiments publics et prendre des mesures de prévention du risque sismique et des déséquilibres hydrogéologiques; et ii) des marges additionnelles, estimées à 0,5 milliard d'EUR, pour l'investissement des régions et des municipalités, dont certaines spécifiquement réservées aux écoles. Étant donné la grande incertitude entourant l'incidence réelle des 2 milliards d'EUR d'incitations fiscales en faveur des propriétés antisismiques des bâtiments, les autorités doivent exercer dans ce domaine un contrôle compte tenu de l'évaluation ex post qui doit être fournie à la Commission afin que le montant de la flexibilité accordée provisoirement puisse être confirmé.

Sur la base des prévisions de l'hiver 2017 de la Commission, le solde structurel de l'Italie devrait encore se dégrader de 0,4 point de pourcentage du PIB en 2017 pour atteindre -2,0 % du PIB. Les prévisions de la Commission font donc apparaître le risque d'un glissement important tant par rapport au critère des dépenses hors mesures ponctuelles (écart de -0,9 point de pourcentage du PIB) que par rapport au critère du solde structurel (écart de -1,0 point de pourcentage du PIB) sur un an en 2017. Sur l'ensemble de la période 2016-2017, il existe un risque de glissement important tant par rapport au critère des dépenses hors mesures

---

<sup>33</sup> Voir l'avis de la Commission C(2016) 8009 final.

<sup>34</sup> Conclusions du Conseil européen des 20 et 21 octobre 2016, à l'adresse suivante:

<http://www.consilium.europa.eu/fr/press/press-releases/2016/10/21-european-council-conclusions/>

<sup>35</sup> Voir «*Il Ministro Padoan risponde alla Commissione europea sul DPB 2017*», à l'adresse suivante:

[www.tesoro.it/opencms754/opencms/inevidenza/documenti/Lettera\\_risposta\\_del\\_25\\_ottobre\\_2016\\_-\\_Dombrovskis\\_e\\_Moscovici.pdf](http://www.tesoro.it/opencms754/opencms/inevidenza/documenti/Lettera_risposta_del_25_ottobre_2016_-_Dombrovskis_e_Moscovici.pdf)

<sup>36</sup> Elles comprennent une déduction de 50 % des coûts de maintenance visant à sécuriser les bâtiments utilisés en tant que résidence principale ou secondaire, les copropriétés et les bâtiments destinés à un usage productif dans les zones présentant un risque sismique, la déduction pouvant aller jusqu'à 85 % si l'intervention fait passer le risque sismique dans une classe de risque inférieure.

ponctuelles (écart de -0,5 point de pourcentage du PIB par an en moyenne) que par rapport au critère du solde structurel (écart de -0,7 point de pourcentage du PIB par an en moyenne). La lecture de l'effort budgétaire fondée sur le critère des dépenses bénéficie d'un déflateur du PIB légèrement plus élevé (par rapport à celui qui sous-tend l'estimation actuelle pour le solde structurel), comme cela ressortait également des prévisions du printemps 2016 de la Commission qui incluaient en partie une augmentation de la TVA abrogée par la suite. De son côté, la lecture de l'effort budgétaire basée sur le critère du solde structurel est influencée positivement par un potentiel de croissance du PIB légèrement plus élevé (par rapport au potentiel de croissance du PIB à moyen terme utilisé pour le critère des dépenses), mais affectée négativement par une insuffisance des recettes (dont on estime que l'évolution a été inférieure à ce que l'on pouvait espérer compte tenu des élasticités standard). Si l'on tient compte de ces facteurs, une évaluation globale fondée sur les prévisions de l'hiver 2017 de la Commission fait apparaître un risque de glissement important par rapport à l'ajustement recommandé en direction de l'objectif budgétaire à moyen terme en 2017.

Cette conclusion reste valable après la prise en considération de l'autorisation d'écart temporaire de 0,32 % du PIB<sup>37</sup> relative à l'incidence budgétaire attendue de l'afflux de réfugiés et du plan d'investissement préventif pour la protection du territoire national contre les risques sismiques en 2017. En effet, même dans ce cas, les prévisions de la Commission feraient apparaître un risque de glissement important tant par rapport au critère des dépenses hors mesures ponctuelles (écart de -0,6 point de pourcentage du PIB) que par rapport au critère du solde structurel (écart de -0,7 point de pourcentage du PIB) sur un an en 2017. Sur l'ensemble de la période 2016-2017, il existerait un risque de glissement important tant par rapport au critère des dépenses hors mesures ponctuelles (écart de -0,3 point de pourcentage du PIB par an en moyenne) que par rapport au critère du solde structurel (écart de -0,5 point de pourcentage du PIB par an en moyenne). Globalement, il existe pour 2017 un risque de glissement important par rapport à la trajectoire d'ajustement en direction de l'OMT.

Compte tenu du risque de glissement important pour 2017 d'après les prévisions de la Commission, le respect par l'Italie des exigences du volet préventif pour 2016 ne semble pas garanti, dans la mesure où seule une partie de l'écart accordé provisoirement pour 2016 peut être prise en considération à ce stade. Cependant, le respect du pacte de stabilité et de croissance ne pourra être définitivement évalué qu'au printemps, sur la base des suites données aux engagements pris par les autorités italiennes de mettre en œuvre, en avril au plus tard, d'autres mesures structurelles s'élevant à 0,2 % du PIB pour 2017 – en effet, l'évaluation de ces mesures est susceptible d'influencer la conclusion selon laquelle l'Italie est revenue ou non à sa trajectoire d'ajustement vers l'OMT en 2017. Cet élément était l'une des conditions essentielles auxquelles était subordonné l'écart de 0,35 % du PIB autorisé pour 2016. Si cette condition devait être considérée comme remplie, il serait nécessaire de vérifier également si le glissement par rapport à la trajectoire d'ajustement en vertu de la clause d'investissement a effectivement servi à augmenter les investissements. À cet égard, sur la base des informations disponibles actuellement, la Commission prévoit un léger recul de l'investissement public pour 2016, à confirmer a posteriori. Par conséquent, la condition d'éligibilité – selon laquelle le niveau de l'investissement public doit être au moins préservé durant l'année pour laquelle la clause d'investissement est accordée – ne semble pas remplie

---

<sup>37</sup> Tous les chiffres indiqués comprennent aussi l'autorisation à un écart supplémentaire de 0,11 % du PIB accordée provisoirement pour 2016.

à ce stade. Une conclusion finale sera tirée sur la base des données communiquées pour 2016, dans le cadre de l'évaluation globale.

Sans l'écart autorisé de 0,35 % du PIB, l'ajustement exigé serait de 0,1 % du PIB pour 2016<sup>38</sup>. Au regard de cette exigence, les prévisions de la Commission indiquent un risque de glissement par rapport au critère des dépenses hors mesures ponctuelles (écart de -0,5 point de pourcentage du PIB) et un risque de glissement important (écart de -0,7 point de pourcentage du PIB) par rapport au critère du solde structurel sur un an en 2016. Sur l'ensemble de la période 2015-2016, les prévisions de la Commission donnent à penser que le critère des dépenses hors mesures ponctuelles est respecté, et qu'il existe un risque de glissement important (écart de -0,4 point de pourcentage du PIB par an en moyenne) par rapport au critère du solde structurel. Il ressort d'une évaluation globale analogue à celle qui précède qu'il existe un risque de glissement important par rapport à la trajectoire d'ajustement en direction de l'OMT en 2016. On aboutit à la même conclusion après avoir soustrait de l'exigence pour 2016 l'incidence budgétaire supplémentaire de l'afflux exceptionnel de réfugiés (0,05 %) et des coûts liés à la sécurité (0,06 %). L'Italie devrait donc présenter un risque de glissement important par rapport aux exigences du volet préventif en ce qui concerne les progrès en direction de l'OMT, tant en 2016 qu'en 2017, ce qui compromet sa capacité à ramener sa dette sur une trajectoire durable.

### **Investissement public**

En ce qui concerne l'investissement public, la formation brute de capital fixe de l'Italie a été en moyenne d'environ 3 % du PIB sur la période 1999-2010, mais la nécessité d'un ajustement rapide en réponse à la crise de la dette souveraine s'est traduite par une baisse notable de l'investissement public, à 2,3 % du PIB sur la période 2011-2014. En 2015, l'investissement public s'est stabilisé, atteignant 2,2 % du PIB (+0,2 % en glissement annuel en termes nominaux). La Commission s'attend à ce qu'en termes nominaux, il ait baissé de 1,8 % en 2016, et reparte légèrement à la hausse en 2017, de 1,7 %. En conséquence, l'investissement public devrait rester stable en pourcentage du PIB, à environ 2,2 %, sur la période 2015-2017. En résumé, l'évolution des investissements publics, compte tenu de leur recul global au fil du temps, ne semble pas pouvoir contribuer à justifier le non-respect par l'Italie de la règle en matière de dette.

---

<sup>38</sup> Seul est inclus ici l'écart de 0,4 % du PIB autorisé au titre de la clause des réformes structurelles, qui n'était pas expressément subordonné à la reprise par l'Italie de la trajectoire d'ajustement vers l'OMT en 2017, contrairement à l'écart résiduel de 0,35 % accordé au titre de la clause d'investissement (0,25 %) et de la clause des réformes structurelles (0,1 %).

**Tableau 4: Résumé de la flexibilité**

Flexibilité accordée à l'Italie en vertu du PSC (en % du PIB)	2015	2016	2017
Conjoncture économique	«très défavorable»	«défavorable»	«normale»
Exigences selon matrice (compte tenu de la conjoncture économique et du niveau de la dette)	0,25%	0,5%	0,6%
Flexibilité accordée «ex ante»	0,03%	0,86%	0,32%
<i>dont au titre des clauses de flexibilité:</i>	-	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 0,5 % au titre de la clause des réformes structurelles</li> <li>• 0,25 % au titre de la clause d'investissement</li> </ul>	-
<i>dont pour circonstances inhabituelles:</i>	• 0,03 % au titre de la clause des réfugiés ( <b>confirmé ex post</b> )	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 0,05 % au titre de la clause des réfugiés</li> <li>• 0,06 % au titre des frais liés à la sécurité</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 0,18 % au titre des dépenses liées aux tremblements de terre</li> <li>• 0,14 % au titre de la clause des réfugiés</li> </ul>
Exigences selon matrice «corrigées» après clauses de flexibilité selon CSRI	0,25%	-0,25%	0,60%
Ajustement structurel requis après clauses de flexibilité et clauses pour circonstances inhabituelles	0,22%	-0,36%	0,28%
Ajustement structurel réalisé par l'Italie (prévisions de l'hiver 2017)	0,2%	-0,6%	-0,4%

#### 4.3. Situation de la dette publique à moyen terme

*La dette italienne reste un facteur majeur de vulnérabilité à moyen terme, et les mesures récemment adoptées ne sont pas compatibles avec la mise en œuvre intégrale des mesures de réforme des retraites adoptées dans le passé qui, de même que les autres réformes structurelles visant à encourager la croissance potentielle à moyen/long terme et la poursuite de l'ajustement budgétaire, seraient nécessaires pour rendre la dette plus soutenable.*

Après avoir atteint le niveau déjà très élevé de 132,3 % du PIB en 2015 et malgré la reprise progressive prévue, le ratio de la dette au PIB de l'Italie devrait, selon les prévisions de l'hiver 2017 de la Commission, avoir continué d'augmenter en 2016 (à 132,8 %) et atteindre un pic à 133,3 % en 2017, avant de se stabiliser en 2018. Cela est dû principalement à la politique budgétaire expansionniste poursuivie par le gouvernement italien en 2016 et 2017, qui devrait entraîner une détérioration du solde structurel, lequel devrait s'établir à -2,5 % du PIB potentiel en 2018 contre -1,0 % en 2015 (dans l'hypothèse de politiques inchangées), c'est-à-dire bien en deçà de la valeur minimale assurant une marge de sécurité contre le risque que l'Italie ne respecte pas le seuil de déficit de 3 %. Les projections du gouvernement sont légèrement plus optimistes, le projet de plan budgétaire pour 2017 prévoyant que le ratio de la dette au PIB commence à diminuer en 2017, à 132,6 %. Cette baisse devrait s'accélérer au cours de la période de programmation grâce à des objectifs ambitieux d'assainissement budgétaire à partir de 2018, à une croissance réelle de 1,2 % et à une inflation augmentant progressivement vers un niveau de 2 %.

À court terme, l'Italie reste exposée à un regain soudain d'aversion au risque de la part des marchés financiers, en raison de son niveau élevé de dette publique et de sa faible croissance potentielle. En outre, l'excédent primaire structurel de 1,3 % du PIB prévu par la

Commission pour 2018 (contre 3,2 % en 2015) pourrait constituer un risque accru pour la viabilité à moyen terme, car une position budgétaire faible pourrait faire augmenter les primes de risque dans le futur.

Les dépenses de retraite de l'Italie en pourcentage du PIB ont fortement augmenté à la suite de la crise et de la baisse du PIB nominal qui s'en est suivie<sup>39</sup>, et sont maintenant les deuxièmes plus élevées de l'UE/OCDE après celles de la Grèce. En revanche, les passifs implicites liés au vieillissement démographique ont été réduits, grâce en partie à la réforme Fornero 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. Ainsi, sur la base des prévisions de l'hiver 2017 de la Commission, il faudrait que l'excédent primaire structurel de l'Italie prévu pour 2018 (dans l'hypothèse de politiques inchangées) s'améliore d'environ 0,4 point de pourcentage<sup>40</sup> pour que le ratio de la dette au PIB reste stable sur le long terme, compte tenu du coût du vieillissement. Cependant, il convient de noter que le budget 2017 contient des mesures qui annulent partiellement la réforme Fornero de 2012, en augmentant légèrement les dépenses de retraite à moyen terme, et qui n'étaient pas encore prises en compte dans l'indicateur de viabilité à long terme susmentionné. De plus, pour obtenir un ratio d'endettement de 60 % du PIB d'ici à 2031, il serait nécessaire de procéder à un ajustement budgétaire de grande ampleur (de l'ordre de 6,6 points de pourcentage du PIB sur la période 2019-2023<sup>41</sup>). Dans ce contexte, il reste essentiel, pour obtenir une trajectoire satisfaisante de réduction de la dette, que l'ajustement budgétaire soit poursuivi et que des réformes structurelles visant à stimuler la croissance potentielle à moyen/long terme soient résolument mises en œuvre.

Le projet de plan budgétaire pour 2017 confirme une sous-réalisation de l'ambitieux plan de privatisation annoncé par le gouvernement. De fait, après avoir atteint 0,4 % du PIB en 2015, les recettes de privatisations ne devraient être que de 0,1 % du PIB en 2016 au lieu du 0,5 % prévu dans le programme de stabilité de 2016. Cette situation est due principalement au retard pris par d'importants projets de privatisation, comme celui concernant la compagnie publique de chemins de fer Ferrovie dello Stato, prévu à l'origine pour 2016. La principale transaction effectuée en 2016 a porté sur l'entreprise de contrôle de la circulation aérienne ENAV (836 millions d'EUR, soit 0,05 % du PIB). Pour 2017, l'objectif de 0,5 % du PIB est confirmé, le gouvernement ayant l'intention de vendre une nouvelle participation (d'environ 30 %) dans l'opérateur de services postaux (Poste Italiane) et d'introduire en Bourse Ferrovie dello Stato. Le gouvernement souhaite également tirer davantage de valeur de la gestion du patrimoine immobilier de l'État et poursuivre les cessions: en 2015, la vente par l'État de biens immobiliers a produit environ 1 milliard d'EUR de recettes, et des montants similaires sont attendus en 2016 et 2017. Des aléas baissiers pèsent toutefois clairement sur ces projections.

---

<sup>39</sup> L'augmentation était proche de 2 points de pourcentage en 2015 entre les projections des retraites publiques contenues, respectivement, dans le rapport 2009 et le rapport 2015 de la Commission européenne relatifs au vieillissement.

<sup>40</sup> Source: *Rapport 2016 sur la viabilité des finances publiques*. Un indicateur S2 de 0,4 indique un «risque faible».

<sup>41</sup> Ibid. Un indicateur S1 de 6,6 indique un «risque élevé».

#### **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]. 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 représentaient quelque 0,4 % du PIB fin 2015 (sur un total de 2,2 % du PIB), soit nettement moins que leur niveau de 1,4 % du PIB de fin 2014. Quant aux apports directs de capitaux à ces établissements (ayant une incidence sur la dette publique), ils représentaient environ 0,1 % du PIB à la fin de 2015. Un risque supplémentaire pour les finances publiques est lié au coût que le gouvernement pourrait avoir à supporter pour la recapitalisation de banques italiennes en difficulté et l'indemnisation de petits porteurs d'obligations subordonnées, ainsi que l'émission de garanties pour les véhicules de titrisation de prêts non productifs. Par exemple, en 2017, les chiffres du déficit et de la dette pourraient être révisés à la hausse en raison du plan de soutien aux banques de 20 milliards d'EUR (1,2 % du PIB) décidé par le gouvernement en décembre 2016.

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. L'avis de la Commission sur les projets de plan budgétaire de l'Italie pour 2016<sup>42</sup> et 2017<sup>43</sup> a signalé un risque de non-conformité avec les dispositions du pacte de stabilité et de croissance en 2016 et en 2017 et a invité les autorités à prendre les mesures nécessaires, dans le cadre de la procédure budgétaire nationale, afin que les budgets 2016 et 2017 soient conformes aux dispositions du pacte. Cependant, malgré le risque de non-conformité au pacte de stabilité et de croissance signalé pour 2016 et 2017, le budget 2017 a été adopté le 7 décembre 2016 sans grandes modifications par rapport au projet de plan budgétaire.

#### **4.5. Autres facteurs mis en avant par l'État membre**

Le 1<sup>er</sup> février 2017, les autorités italiennes ont transmis des documents relatifs aux facteurs pertinents conformément à l'article 2, paragraphe 3, du règlement (CE) n° 1467/97 du Conseil<sup>44</sup>. L'analyse présentée dans les autres sections du présent rapport couvre la plupart des facteurs mis en avant par les autorités.

Le premier facteur pertinent examiné dans le rapport est la persistance de pressions déflationnistes et d'une faible croissance du PIB nominal, susceptible de se prolonger à court ou à moyen terme, empêchant ainsi le ratio de la dette publique de diminuer significativement. En ce qui concerne les perspectives, les autorités italiennes estiment que la surcapacité mondiale et l'intensité de la concurrence devraient continuer de peser sur les prix.

<sup>42</sup> Avis de la Commission C(2015) 8105 final du 16.11.2015 concernant le projet de plan budgétaire de l'Italie.

<sup>43</sup> Avis de la Commission C(2016) 8009 final du 16.11.2016 concernant le projet de plan budgétaire de l'Italie.

<sup>44</sup> Voir *Relevant Factors Influencing Debt Developments in Italy*, ministère de l'économie et des finances, février 2017, à l'adresse suivante: [www.mef.gov.it/inevidenza/documenti/Italy\\_Relevant\\_Factors\\_February\\_2017.pdf](http://www.mef.gov.it/inevidenza/documenti/Italy_Relevant_Factors_February_2017.pdf)

Les prix du pétrole et des matières premières se sont redressés, mais la croissance dans la zone euro demeure faible en comparaison historique, l'impact de l'affaiblissement de l'euro s'estompe et le spectre du protectionnisme menace les exportations européennes. Dans ce contexte économique, une politique budgétaire restrictive peut se révéler contreproductive si elle consiste à réduire les dépenses d'investissement qui soutiennent la croissance, ce qui est encore aggravé par la coordination toujours insuffisante des politiques budgétaires des États membres de la zone euro. C'est en particulier le cas pour l'Italie, où une conjoncture défavorable sans précédent au cours des périodes 2008-2009 et 2011-2014 a nettement accru les multiplicateurs budgétaires, où cette conjoncture a rendu particulièrement difficiles à réaliser les ajustements requis pour respecter la règle de la dette et où elle a creusé la dette italienne par un effet «boule de neige» largement négatif, amplifié par la faiblesse de l'inflation. Compte tenu de ces perspectives, le gouvernement a jugé opportun de viser une réduction progressive du déficit en 2017 suivie d'un assainissement budgétaire plus rapide sur la période 2018-2020.

Le deuxième facteur clé mis en avant par les autorités italiennes est la forte sous-estimation de l'écart de production de l'Italie selon la «méthode commune». Selon elles, les estimations de la Commission, qui prévoient que l'écart de production de l'Italie ne sera plus que de 0,8 point de pourcentage du PIB en 2017 et qu'il sera pratiquement comblé en 2018, sont contraires à l'intuition économique, compte tenu de la forte perte de production de l'Italie par rapport à 2008, de son taux de chômage de 11,6 % et de la quasi-stabilité des prix et des salaires. Partant, le rapport des autorités italiennes présente d'autres estimations de l'écart de production, qui situent ce dernier aux alentours de 3 points de pourcentage du PIB en 2017, et surtout qui prévoient qu'il sera comblé au cours des prochaines années de manière plus progressive que ne le suggère la Commission, ce qui influe sur l'effort budgétaire requis. Les autorités affirment qu'une estimation plus réaliste de l'écart de production de l'Italie impliquerait également la conformité de l'Italie avec le volet préventif du pacte de stabilité et de croissance. À cet égard, des améliorations ont toutefois déjà été apportées à la méthode commune, en réponse à un mandat du Conseil Ecofin<sup>45</sup>.

Par ailleurs, les autorités italiennes mettent en exergue l'ambitieux programme de réformes structurelles destiné à remédier aux faiblesses structurelles profondément ancrées et à augmenter le potentiel de croissance, du moins à moyen terme. Elles confirment leur engagement à mener un vaste programme de réformes qui devrait avoir une incidence positive sur la croissance économique et, partant, sur la viabilité des finances publiques, comme examiné également à la section 4.1 du présent rapport. Les autorités italiennes

---

<sup>45</sup> En avril 2016, le Conseil Ecofin informel d'Amsterdam a demandé que des améliorations soient apportées à la méthode commune pour l'estimation de la croissance potentielle et de l'écart de production. En réponse à ce mandat, deux décisions concrètes ont été prises en octobre 2016 en accord avec les États membres. Premièrement, il a été convenu d'instaurer, dans le cadre de la méthode commune, une nouvelle méthode pour l'estimation du taux de chômage non accélérateur des salaires, qui a été appliquée dans les prévisions d'automne 2016 de la Commission. Deuxièmement, conformément au mandat renouvelé donné par le Conseil Ecofin le 11 octobre 2016, le groupe de travail «Écart de production» du comité de politique économique a élaboré une approche de l'«appréciation contrainte» (*constrained judgement*) pour les cas dans lesquels il a été démontré que la méthode commune produisait des résultats paradoxaux en termes d'écart de production pour certains États membres. Le document de travail des services de la Commission intitulé «*Analysis of the draft budgetary plans of Italy*» [SWD(2016) 509 final du 16.11.2016] montre que, dans le cas de l'Italie, sa conformité aux dispositions du pacte de stabilité et de croissance n'est pas influencée par le recours à l'approche de l'«appréciation contrainte» pour estimer l'écart de production. Voir: [https://ec.europa.eu/info/files/staff-working-document-analysis-2017-draft-budgetary-plan-italy\\_en](https://ec.europa.eu/info/files/staff-working-document-analysis-2017-draft-budgetary-plan-italy_en)

estiment l'effet des récentes réformes à 2,2 points de pourcentage du PIB d'ici 2020, à 3,4 points de pourcentage d'ici 2025 et à 8,2 points de pourcentage sur le long terme.

Les autres facteurs pertinents constituant des circonstances atténuantes signalés par les autorités comprennent la discipline budgétaire dont a fait preuve l'Italie et l'impact budgétaire des séismes et de l'afflux exceptionnel de réfugiés. Les autorités rappellent notamment 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 sous la limite de 3 % du PIB prévue par le traité. Elle a réalisé le plus important excédent primaire de l'Union entre 2012 et 2015 grâce à un plan d'assainissement budgétaire ambitieux et propice à la croissance, associant une réduction significative du coin fiscal à des améliorations durables de l'efficacité et de la qualité des dépenses publiques à tous les niveaux des administrations publiques. Les autorités soulignent aussi que, depuis 2012, les risques relatifs à la soutenabilité de la dette italienne ont diminué à court terme et sont restés limités à moyen terme, tandis que les réformes des retraites adoptées ces 20 dernières années en ont fait la dette la plus soutenable de toute l'Union à long terme. La structure des échéances, parmi les plus solides de l'Union, y contribue également.

En ce qui concerne le facteur pertinent des «circonstances inhabituelles», le rapport des autorités italiennes souligne que l'Italie fait face, depuis 2014, à un afflux exceptionnel de réfugiés et de migrants entraînant des coûts substantiels, qui, pour 2017, sont attendus à 3,8 milliards d'EUR (0,22 % du PIB). Si cet afflux de migrants devait continuer de s'accroître au même rythme que ces derniers mois, la dépense atteindrait même 4,2 milliards d'EUR (0,24 % du PIB). La différence entre la dépense estimée pour 2017 (après déduction des contributions de l'Union) et la dépense annuelle moyenne sur la période 2011-2013, qui a précédé l'actuelle phase aiguë, atteint jusqu'à 3,2 milliards d'EUR (0,19 % du PIB). En outre, l'Italie a été confrontée à une activité sismique particulièrement forte ces derniers mois, qui a mis en évidence la nécessité d'une politique systématique d'atténuation des risques, compte tenu du coût économique et en vies humaines des séismes répétés. Il est nécessaire pour cela, non seulement d'adopter et de faire appliquer des réglementations à cet effet, mais également de consentir des dépenses publiques supplémentaires. En plus des dépenses exceptionnelles pour les interventions de sauvetage, l'assistance et la reconstruction, qui se montent à environ 3 milliards d'EUR en 2017, le budget 2017 a donné un coup de pouce fiscal supplémentaire aux investissements et aux travaux de gros œuvre visant à atténuer le risque sismique, en ciblant principalement les logements privés. Ce dispositif prévoit un abattement fiscal qui est une fonction croissante de la catégorie d'atténuation des risques sismiques. Des ressources supplémentaires sont envisagées pour les investissements publics dans l'infrastructure antisismique grâce à la création d'un fonds spécial ciblant les écoles, les bâtiments publics et les infrastructures de transport. Pris ensemble, le coup de pouce fiscal et les mesures d'investissements publics antisismiques sont estimés représenter un coût budgétaire de près de 0,2 % du PIB, en sus des coûts directs liés aux séismes, habituellement considérés comme des *dépenses exceptionnelles*.

## 5. CONCLUSION

La dette publique brute de l'Italie a atteint 132,3 % du PIB en 2015, ce qui est très supérieur à la valeur de référence de 60 % du PIB, et l'Italie n'a pas fait des progrès suffisants en vue de

respecter la référence d'ajustement du ratio de la dette en 2015. En outre, d'après les prévisions de la Commission, l'Italie ne respectera pas la règle relative à la dette en 2016 ni en 2017, et l'écart par rapport à la règle est en outre particulièrement important en raison de la nette détérioration de son solde structurel, qui devrait passer de -1,0 % du PIB potentiel en 2015 à -2,5 % en 2018 dans l'hypothèse de politiques inchangées. Cela suggère qu'avant prise en compte de tous les facteurs pertinents, le critère de la dette défini dans le traité ne semble pas, à première vue, être rempli. Conformément au traité, le présent rapport examine également les facteurs pertinents.

Bien que toujours défavorables, en raison notamment de la faiblesse de l'inflation, les conditions macroéconomiques devraient s'être légèrement améliorées en 2016 et ne peuvent pas être considérées comme une circonstance atténuante permettant d'expliquer l'insuffisance de l'assainissement budgétaire de l'Italie en 2016 et 2017 et le fait qu'elle devrait largement s'écarter dans les prochaines années de la règle relative à la dette, notamment dans sa dimension prospective.

L'évaluation du respect par l'Italie de ses obligations au titre du volet préventif en 2016 dépend du fait qu'elle est ou non autorisée, en vertu de la clause relative à l'investissement et aux réformes structurelles, à s'écarter temporairement de la trajectoire d'ajustement vers l'objectif à moyen terme. Or une condition nécessaire pour cette évaluation, à savoir la reprise de la trajectoire d'ajustement en direction de l'OMT en 2017, ne semble pas être remplie d'après les prévisions de l'hiver 2017 de la Commission. Le 17 janvier 2017, la Commission a adressé au gouvernement italien une lettre l'informant qu'un effort structurel supplémentaire d'au moins 0,2 % du PIB serait nécessaire pour réduire l'écart qui la sépare d'un respect global du volet préventif en 2017. Les lettres envoyées et rendues publiques par le gouvernement italien le 1<sup>er</sup> et le 7 février 2017 contiennent un ensemble d'engagements devant être adoptés avant la fin du mois d'avril 2017 pour parvenir à cet effort structurel supplémentaire d'au moins 0,2 % du PIB en 2017. La Commission prend acte avec satisfaction de ces engagements. Toutefois, les précisions données dans la première lettre concernant les mesures concrètes que le gouvernement entend adopter n'étaient pas suffisantes pour que ces dernières puissent être intégrées dans ses prévisions de l'hiver 2017. Par conséquent, ces mesures seront prises en compte dès que les engagements pris dans les lettres précitées auront été suivis d'actes. En conséquence, d'après les prévisions de l'hiver 2017 de la Commission, l'Italie risque de ne pas se conformer, en 2016 et en 2017, à l'ajustement requis au titre du volet préventif.

En outre, depuis l'adoption des recommandations spécifiques de 2016, les événements nationaux ont freiné l'adoption de nouvelles réformes en Italie. Le fait de proposer un ambitieux programme de réformes aurait pu avoir une incidence positive sur ses perspectives de croissance à moyen terme et améliorer la viabilité de ses finances publiques.

Enfin, la dette de l'Italie reste une source majeure de vulnérabilité sur le moyen terme, et les mesures récemment adoptées ne sont pas compatibles avec la mise en œuvre résolue de l'intégralité des mesures de réforme des retraites adoptées dans le passé qui, de même que les autres réformes structurelles stimulant la croissance potentielle à moyen/long terme et la poursuite de l'ajustement budgétaire, seraient nécessaires pour la rendre soutenable. Un risque supplémentaire pour les finances publiques est lié aux coûts que pourrait devoir supporter le gouvernement pour la recapitalisation de banques italiennes en difficulté et l'indemnisation des petits porteurs d'obligations subordonnées, ainsi que pour l'émission de garanties relatives aux véhicules de titrisation de prêts non productifs.

L'analyse présentée dans le présent rapport inclut une évaluation de tous les facteurs pertinents, et notamment: i) les conditions macroéconomiques actuellement défavorables (notamment la faiblesse de l'inflation) mais qui s'améliorent progressivement; ii) le risque de non-respect, en 2016 comme en 2017, de l'ajustement requis en direction de l'OMT, d'après les prévisions de l'hiver 2017 de la Commission; et (iii) le net ralentissement observé dans la mise en œuvre, conformément à l'engagement des autorités, de réformes structurelles de nature à renforcer la croissance. À moins que les mesures structurelles supplémentaires, équivalant à au moins 0,2 % du PIB, que le gouvernement s'est engagé à adopter au plus tard en avril 2017 ne soient édictées de manière crédible d'ici cette date en vue de réduire l'écart par rapport à un respect global du volet préventif en 2017 (et donc en 2016), l'analyse actuelle semble indiquer que le critère de la dette, tel que défini dans le traité et dans le règlement (CE) n° 1467/97, doit être considéré comme actuellement non respecté. Cependant, une décision sur l'opportunité de recommander l'ouverture d'une PDE ne serait prise que sur la base des prévisions du printemps 2017 de la Commission, compte tenu des données relatives à l'exécution budgétaire pour 2016 et de la mise en œuvre des engagements budgétaires pris par les autorités italiennes en février 2017.