

Perspectives

N°23/320 – 29 novembre 2023

ITALIE – Un feu orange de la Commission européenne, suffisant pour éviter la tempête

Après la valse des agences, la Commission européenne a rendu son verdict sur la trajectoire budgétaire italienne. Globalement, elle place l'Italie sur la liste des pays qui ne se conforment pas pleinement aux recommandations approuvées par le Conseil Ecofin du 14 juillet, mais n'a pas constaté de risques sérieux de non-conformité avec le Pacte de stabilité et de croissance. Elle invite néanmoins le gouvernement à se préparer à d'éventuelles corrections d'ici au printemps, date de la revue définitive du plan budgétaire.

Dans le détail, cet avis repose en grande partie sur une appréciation différente de la situation économique et de ses conséquences sur la trajectoire budgétaire, ainsi que sur la prise en compte des dépenses de « *Superbonus* ».

En effet, l'avis estime une trajectoire de croissance en 2024 de 0,9%, soit beaucoup plus pessimiste que celle avancée par le gouvernement qui l'évalue à 1,2%. Cette divergence entre les deux scénarios induit un différentiel dans la croissance nominale du PIB qui entraîne une estimation à la hausse par la Commission des différents agrégats de finances publiques. En effet, tandis que le budget italien indique un objectif de déficit de 4,3% en 2024, la Commission estime que ce dernier sera supérieur de 0,1 point de PIB, soit 4,4%. L'avis souligne également que contrairement à la trajectoire budgétaire présentée au printemps, le déficit italien ne devrait passer en dessous du seuil de 3% qu'à partir de 2026 et que le programme de privatisation permettant d'atteindre cet objectif n'est pas clairement détaillé. La moindre estimation du PIB nominal a également un impact sur la trajectoire de la dette qui, selon l'avis de la Commission, devrait augmenter à 140,6% à la fin de 2024, contre une baisse à 140,1% pour le gouvernement.

Outre ces éléments, la Commission motive ses craintes quant aux risques de non-conformité par la progression des dépenses primaires nettes. Dans les faits, le document italien respecte les recommandations de prudence émises par le Conseil du 14 juillet, avec une augmentation nominale des dépenses primaires nettes de 0,9% en 2024, soit en dessous du taux de croissance maximal recommandé fixé à 1,3%. Néanmoins, la mise à jour par la Commission des dépenses actualisées de 2023 qui prennent en compte le « *Superbonus* » réduit de moitié ce taux maximal (0,6%). C'est à la lumière de ce nouveau seuil que la trajectoire des dépenses primaires nettes italiennes est jugée pas entièrement conforme.

✓ Notre opinion – *Bien que cet avis soit mitigé, il a été interprété par les marchés comme un signal positif, d'autant que le nombre de pays qui n'est pas en règle avec les recommandations du 14 juillet est important. Pour une fois, l'Italie n'est pas le vilain petit canard des finances publiques avec un gouvernement qui joue le jeu, mais qui est rattrapé par une actualité économique qui ne lui facilite pas la tâche. Un constat partagé par les jugements rassurants des agences de notation avec l'avis positif de Moody's qui a supprimé l'outlook négatif et, ceux de Standard & Poor's, puis DBRS et Fitch qui n'ont pas modifié leur évaluation du risque.*

Article publié le 24 novembre 2023 dans notre hebdomadaire Monde – L'actualité de la semaine

Consultez nos dernières parutions en accès libre sur Internet :

Date	Titre	Thème
24/11/2023	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
23/11/2023	<u>À San Francisco, un déplacement de Xi Jinping aussi politique qu'économique</u>	Etats-Unis, Asie
23/11/2023	<u>Afrique sub-saharienne – Quelles conséquences du ralentissement de l'économie chinoise pour la région ?</u>	Asie, Afrique
22/11/2023	<u>France – L'Insee confirme la forte baisse de l'inflation en octobre</u>	France
22/11/2023	<u>Zone euro – Stagnation et désinflation confirmées</u>	Zone euro
17/11/2023	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
17/11/2023	<u>Royaume-Uni – Conjoncture : une croissance nulle au troisième trimestre</u>	Royaume-Uni
17/11/2023	<u>Énergie – Le bio-CO2, une ressource en devenir pour la transition énergétique</u>	Transition énergétique
16/11/2023	<u>Géopolitique – Le mur du réel</u>	Géopolitique
15/11/2023	<u>Serbie – À la croisée des influences</u>	Europe centrale
14/11/2023	<u>France – Que retenir des dernières données sur les salaires ?</u>	France
13/11/2023	<u>Chine – Le long chemin de la transition</u>	Asie
10/11/2023	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
09/11/2023	<u>Désir d'euro numérique</u>	Banque, paiement
08/11/2023	<u>Amérique latine – Quand, par prudence, le FMI ne nous épargne rien</u>	Amérique latine
08/11/2023	<u>Italie – Recul de la confiance en octobre</u>	Italie
06/11/2023	<u>Zone euro – Les enquêtes PMI d'octobre signalent un nouveau repli de l'activité et un premier recul de l'emploi</u>	Zone euro
06/11/2023	<u>Portugal – Conjoncture : vers une forte modération de la croissance</u>	Zone euro
02/11/2023	<u>Philippines – Tensions croissantes en mer de Chine</u>	Philippines
02/11/2023	<u>France – Conjoncture – Flash PIB : sans surprise, modération de la croissance au T3 2023</u>	France
31/10/2023	<u>Italie – Scénario 2023-2024 : une croissance en panne</u>	Italie

Crédit Agricole S.A. — Direction des Études Économiques

12 place des États-Unis – 92127 Montrouge Cedex

Directeur de la Publication : Isabelle Job-Bazille

Rédacteur en chef : Armelle Sarda

Documentation : Elisabeth Serreau – **Statistiques** : DataLab ECO

Secrétariat de rédaction : Véronique Champion

Contact: publication.eco@credit-agricole-sa.fr

Consultez les Études Économiques et abonnez-vous gratuitement à nos publications sur :

Internet : <https://etudes-economiques.credit-agricole.com/>

iPad : application **Études ECO** disponible sur App store

Android : application **Études ECO** disponible sur Google Play

Cette publication reflète l'opinion de Crédit Agricole S.A. à la date de sa publication, sauf mention contraire (contributeurs extérieurs). Cette opinion est susceptible d'être modifiée à tout moment sans notification. Elle est réalisée à titre purement informatif. Ni l'information contenue, ni les analyses qui y sont exprimées ne constituent en aucune façon une offre de vente ou une sollicitation commerciale et ne sauraient engager la responsabilité du Crédit Agricole S.A. ou de l'une de ses filiales ou d'une Caisse Régionale. Crédit Agricole S.A. ne garantit ni l'exactitude, ni l'exhaustivité de ces opinions comme des sources d'informations à partir desquelles elles ont été obtenues, bien que ces sources d'informations soient réputées fiables. Ni Crédit Agricole S.A., ni une de ses filiales ou une Caisse Régionale, ne sauraient donc engager sa responsabilité au titre de la divulgation ou de l'utilisation des informations contenues dans cette publication.