

Perspectives

N°23/124 – 26 avril 2023

ITALIE – Le bon élève mais pauvre, une consolidation qui ne dit pas son nom

Le gouvernement italien a publié la semaine dernière le document économique et financier (DEF) présenté dans le cadre du semestre européen, donnant ainsi plus d'éléments sur la trajectoire des finances publiques à l'horizon 2026. Très attendu par les observateurs, le DEF présente également les nouvelles prévisions établies par le ministère de l'Économie et des Finances, revues à la hausse par rapport à la mise à jour de septembre 2022. Ainsi, selon le DEF, la croissance devrait atteindre 1% en 2023 (contre une prévision de 0,6% en septembre 2022). La trajectoire de croissance a cependant été revue à la baisse pour les années suivantes, passant de 1,8% à 1,5% en 2024 et de 1,5% à 1,3% en 2025.

Le gouvernement confirme également ses prévisions de déficit public par rapport à la loi de finances de 2023, passant d'un déficit public de 8% en 2022 à 4,5% en 2023. Pour rappel, le déficit public pour 2022 était estimé à 5,7%. Cependant, une nouvelle règle de comptabilisation des crédits d'impôt introduite par Eurostat en début d'année impose aux autorités d'intégrer les montants alloués au superbonus et à l'Eco-bonus au moment de leur réalisation, c'est-à-dire entre 2020 et 2022, soit 2,8 milliards d'euros en 2020, 37 milliards en 2021 et 50 milliards en 2022. Il en résulte un creusement du déficit public de 0,2 point de PIB en 2020, de 1,8 en 2021 (soit -9%) et de 3 points en 2022. Pour 2023, le besoin de financement de l'État est évalué à 4,4% du PIB, soit 0,1 point de moins que l'objectif fixé par la loi de finances grâce à des tirages moins importants sur les mesures de soutien budgétées pour le premier trimestre. La marge de manœuvre budgétaire de 3 milliards d'euros qui en découle sera allouée à la réduction des cotisations de Sécurité sociale à la charge des salariés à revenus faibles ou moyens. De même, le besoin de financement pour l'année 2024 est évalué à 3,5%, permettant une économie de 4 milliards par rapport à la trajectoire fixée en décembre (-3,7%). Elle sera également allouée à des mesures de soutien aux ménages. Cette impulsion budgétaire supplémentaire permet ainsi une révision à la hausse de la trajectoire de croissance des deux prochaines années par rapport au taux de croissance tendanciel (à politique inchangée) initialement établi à 0,9% en 2023 et 1,4% en 2024. À noter que le rapport prévoit également une réduction progressive du besoin de financement pour les années suivantes, avec -3% en 2025 et -2,5% en 2026, soit en dessous de l'objectif de 3%.

La baisse du déficit public s'accompagnera d'une amélioration du solde primaire dès 2024, qui passera d'un déficit de -0,8% du PIB en 2023 (-3,6% du PIB en 2022) à un excédent de 0,3% en 2024, 1,2% en 2025 et 2% en 2026. La hausse des taux d'intérêt devrait dans le même temps jouer défavorablement sur les dépenses d'intérêt à moyen terme. Ces dernières sont estimées par le MEF à 3,7% du PIB en 2023, mais devraient augmenter pour les trois années suivantes, avec 4,1% du PIB en 2024, 4,2% en 2025 et 4,5% en 2026. Le ratio dette/PIB devrait continuer de baisser, bien qu'à un rythme plus lent que celui observé au cours des deux dernières années (au total 10 points de PIB par rapport à 2020), et passer de 144,4% en 2022 à 140,4% en 2026.

✓ **Notre opinion** – Un budget inspiré par la prudence et la fiabilité, tels sont les mots retenus par le ministre des Finances pour défendre son budget. Avec ce programme, l'Italie veut être un bon élève en matière de finances publiques. Publié un peu plus d'un mois après que la Commission européenne a donné les premières lignes directrices sur la révision de la gouvernance économique¹, le plan soumis par l'Italie prend déjà en compte certains objectifs préliminaires fixés le 8 mars, tels que le retour progressif vers un ratio de déficit public sur le PIB en dessous de 3%, une trajectoire de la dette à la baisse et un ajustement par les dépenses primaires nettes, qui devient l'indicateur opérationnel unique pour la surveillance budgétaire annuelle.

Le retrait progressif des mesures de soutien dès le second semestre 2023 devrait faciliter la tâche du gouvernement, qui projette une baisse des dépenses primaires en pourcentage du PIB de 49,5% en 2023 à 45,1% en 2026, soit un niveau proche de celui de 2019. Le sérieux budgétaire équivaut cependant à des marges de manœuvre budgétaires très limitées, soit le prix à payer pour confirmer les objectifs de réduction du déficit public dans un contexte moins favorable de hausse des dépenses d'intérêts. Sur les deux prochaines années, les enveloppes budgétaires supplémentaires inscrites dans le DEF ne s'élèvent qu'à 7 milliards d'euros.

Malgré ces efforts, la baisse effective du ratio dette/PIB vers son niveau d'avant la crise prendra du temps. Après avoir perdu près de 10 points en deux ans, il ne convergerait vers son niveau d'avant la Covid-19 qu'en 2034, et cela en prenant en compte des ajustements budgétaires supplémentaires à partir de 2027². À court terme, les défis auxquels les finances publiques devront faire face sont encore nombreux, tels que les effets des crédits d'impôt liés au superbonus pris en compte dans le déficit public mais pas encore dans la dette, la possible matérialisation des garanties publiques allouées pendant la pandémie et un risque toujours présent de surenchérissement du coût de financement dans ce contexte de resserrement monétaire.

Article publié le 21 avril 2023 dans notre hebdomadaire [Monde – L'actualité de la semaine](#)

¹ UE – Application des règles budgétaires : un exercice d'équilibriste de la Commission avec des conséquences immédiates, *Perspective Europe* publié le 14 mars 2023

² Baisse du solde primaire structurel conformément à une trajectoire d'ajustement sur sept ans qui est globalement cohérente avec la proposition de révision des règles budgétaires actuellement en cours de discussion par la commission européenne.

Consultez nos dernières parutions en accès libre sur Internet :

Date	Titre	Thème
25/04/2023	<u>Amérique latine – Un peu de prévision, un peu de prospective</u>	Amérique latine
24/04/2023	<u>Espagne – Scénario 2023-2024 : le retour de la croissance molle</u>	Espagne
21/04/2023	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
21/04/2023	<u>Royaume-Uni – Scénario 2023-2024 : la récession évitée, l'inflation persiste</u>	Royaume-Uni
20/04/2023	<u>Inde – Derrière le "moment indien", le domino géopolitique</u>	Asie
20/04/2023	<u>Inde – Derrière le "moment indien", le paradoxe économique</u>	Asie
20/04/2023	<u>Immobilier non résidentiel en France – À cause de la hausse des taux d'intérêt, les valeurs vénale ont globalement baissé en 2022 et devraient continuer à baisser en 2023</u>	Sectoriel
20/04/2023	<u>L'Asie concentre toujours les espoirs de la croissance mondiale future</u>	Asie
19/04/2023	<u>Allemagne – Scénario 2023-2024 : le chemin sinueux de la reprise</u>	Zone euro
18/04/2023	<u>Zone euro – Scénario 2023-2024 : un mélange insolite de puissants facteurs de soutien et de freinage</u>	Zone euro
17/04/2023	<u>Émirats arabes unis – Un environnement favorable pour engager des réformes structurantes</u>	Moyen-Orient
14/04/2023	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
13/04/2023	<u>Italie : compte d'agent au T4-2022, la consommation des ménages faiblit et les marges des entreprises se maintiennent</u>	Italie
13/04/2023	<u>Fragmentation du commerce mondial – Tentations et évaluations</u>	Monde
12/04/2023	<u>France – Scénario 2023-2024 : l'activité plie mais ne rompt pas</u>	France
07/04/2023	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
07/04/2023	<u>Monde – Scénario macro-économique 2023-2024 : un ralentissement "baroque"</u>	Monde
06/04/2023	<u>La Chine, un prêteur en dernier ressort sélectif et gourmand</u>	Asie
05/04/2023	<u>Fintech Outlook T1 2023 – Muscler son jeu !</u>	Fintech
04/04/2023	<u>Zone euro – L'inflation sans surprise à la baisse en mars</u>	Zone euro
03/04/2023	<u>France – Recul anticipé de l'inflation en mars</u>	France
31/03/2023	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
30/03/2023	<u>Le spectre de la crise politique plane de nouveau en Thaïlande</u>	Asie
30/03/2023	<u>Afrique du Sud – Une fin d'année peu réjouissante</u>	Afrique
29/03/2023	<u>Slovénie – Entre résilience et fragilisation</u>	Europe centrale & orientale
28/03/2023	<u>Parole de banques centrales – BOE : la fin du resserrement ?</u>	Royaume-Uni, BOE
28/03/2023	<u>Italie – Lancement du chantier de la réforme fiscale</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 : Dominique Petit – **Statistiques** : Alexis Mayer, Jorge Mariano Mamani Soria, Youyiming Wang

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.