

En Bref

- **Le gouvernement italien a approuvé la loi de finances pour l'année 2017 lors d'un Conseil des ministres, le 15 octobre.** Le document budgétaire et la mise à jour du cadre pluriannuel des finances publiques sur la période 2017-2019 passeront devant le Parlement italien avant d'être transmis à la Commission Européenne. Cette dernière rendra dans les semaines à venir un avis sur la conformité du budget avec les engagements antérieurs.
- Dans ses nouvelles perspectives, le gouvernement italien fait machine arrière par rapport au budget précédent en révisant à la baisse la croissance du PIB à 0,8% cette année et 1% l'an prochain. Du côté de l'orientation des finances publiques, **la trajectoire du déficit public a été assouplie, comme les années précédentes, passant de 1,8% à 2,3% du PIB en 2017.** Encore une fois, les efforts en faveur d'une réduction de l'endettement public sont minimes, ce que la Commission européenne n'hésitera probablement pas à mettre en exergue.
- Dans un contexte économique encore fragile, l'expansion budgétaire sur l'année 2017 repose moins sur l'allègement de la fiscalité des ménages et prévoit des mesures à destination des entreprises, des retraités et un point d'inflexion dans la gestion de la masse salariale du secteur public. **La proximité du référendum sur la réforme du Sénat, le 4 décembre prochain, n'est pas sans incidence sur les choix budgétaires de M. Renzi, alors même que le scrutin semble très incertain.**

Dans le Détail :

A – Des prévisions nettement moins optimistes qu'en 2016

- Le projet de budget 2017 apporte une révision substantielle des perspectives de croissance et de déficit public sur la période 2016-2019 (tableau ci-contre).
- Ainsi **la croissance du PIB réel en 2017 a été sensiblement abaissée à 1% l'an** contre 1,6% dans le précédent exercice datant d'avril 2016. Cette croissance serait soutenue par une progression de 1% de la consommation finale et un rebond de l'investissement de 2,9%.
- La contrainte budgétaire des administrations publiques a également été assouplie. **Le déficit public devrait atteindre 2,3% du PIB cette année puis 1,2% du PIB en 2018 et ne reviendrait à l'équilibre qu'après 2019.** Ce moindre effort budgétaire, de l'ordre de 0,5 point de pourcentage sur l'année prochaine, conduirait à une réduction de l'excédent du solde primaire (dépenses des administrations publiques hors charge d'intérêt) à 1,4% du PIB.
- La réduction de l'endettement public serait marginale en 2017 à 132,6% du PIB dans un contexte où la charge d'intérêt représenterait encore plus de 63Mds€ par an.

Perspectives du projet de budget 2017

| Croissance (GA%) | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 |
|----------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| PIB réel | 0,7 | 0,8 | 1,0 | 1,2 | 1,2 |
| Demande domestique (contrib.) | 1,1 | 0,9 | 1,2 | - | - |
| Demande externe (contrib.) | -0,4 | -0,1 | -0,3 | - | - |
| PIB nominal | 1,4 | 1,8 | 2,0 | 3,1 | 3,1 |
| PIB nominal (Mds€) | 1642,4 | 1672,0 | 1705,4 | 1758,3 | 1812,8 |
| Budget (% du PIB) | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 |
| Administrations publiques | -2,6 | -2,4 | -2,3 | -1,2 | -0,2 |
| Recettes totales | 47,9 | 47,0 | 46,7 | - | - |
| Dépenses totales | 50,5 | 49,5 | 49,0 | - | - |
| Solde primaire (% du PIB) | 1,6 | 1,5 | 1,4 | 2,4 | 3,2 |
| Charge d'intérêt (% du PIB) | 4,2 | 4,0 | 3,7 | 3,6 | 3,4 |
| Charge d'intérêt (Mds€) | 69,0 | 66,9 | 63,1 | 63,3 | 61,6 |
| Dette publique (% du PIB) | 132,7 | 132,8 | 132,6 | 130,1 | 126,7 |

Source: Ministère des finances, DEF 2016 révisé

B – Les principales mesures budgétaires en 2017

- L'orientation budgétaire prévoit un **allègement de la fiscalité qui concernera principalement les entreprises puisque le taux d'imposition sur les sociétés (IRES) sera réduit de 27,5% à 24%.** Ce taux sera également applicable sur les profits réalisés par les entreprises individuelles comme les artisans en lieu et place d'une imposition sur le revenu (IRPEF) soumise à la progressivité. Le gouvernement a également choisi de prolonger pour une année supplémentaire la mesure de suramortissement relative à l'achat de biens d'équipement. Cette mesure permettra aux entreprises d'amortir les biens éligibles à 140% de leur valeur jusqu'à la fin d'année 2017. Afin de favoriser la transformation digitale, les entreprises pourront également bénéficier d'un avantage fiscal sur les actifs incorporels comme les logiciels, leur permettant de déduire de leur résultat imposable 150% du prix de revient de ce type de bien. Par ailleurs, le fonds de garantie pour les petites et moyennes entreprises (PME) sera abondé de 1Md€ supplémentaire afin de leur faciliter l'accès au crédit. Enfin, l'autre mesure qui a été reconduite au titre de l'année 2017 concerne les incitations fiscales à la rénovation des bâtiments, en incluant désormais les hôtels.

- Du côté des ménages, les mesures phares de ce budget s'adressent aux retraités et portent sur 7Mds€ de dépenses supplémentaires sur les trois prochaines années (1,9Mds€ en 2017, 2,5Mds€ en 2018 et 2,6Mds€ en 2019). Les pensions de retraite très modestes, c'est-à-dire inférieures à 1000€/mois, seront revalorisées à travers la hausse du montant du quatorzième mois pour les personnes qui en bénéficient déjà et l'extension de l'éligibilité au 14ème mois qui pourrait affecter 1,2 millions de bénéficiaires supplémentaires.
- Plusieurs dispositions présentes dans ce budget permettront aux travailleurs de partir à la retraite avant l'âge légal de 66 ans et 7 mois. D'une part, pour les travailleurs entrés relativement jeunes sur le marché du travail, les départs à la retraite anticipés avant 62 ans ne seront plus pénalisés. Certains travailleurs (sans emploi et sans allocation, handicapés ou exerçant un emploi soumis à la notion de pénibilité) pourront avoir accès à une pension de retraite complète à partir de 41 années de cotisation. Enfin, le gouvernement proposera pour les salariés à partir de 63 ans la possibilité d'un départ à la retraite anticipé sujet à une réduction du versement de la pension.
- En ce qui concerne l'emploi dans le secteur public, une enveloppe de 1,9Mds€ sera allouée au renouvellement des contrats publics, à leur revalorisation (après un gel des salaires en place depuis 2011) et à la création de nouveaux postes dans les forces armées, la police et les services de santé.
- Un fonds de 4,5Mds€ sera destiné à un programme de reconstruction des zones sinistrées par le tremblement de terre ayant touché le centre de l'Italie en août 2016.
- Le budget prévoit également la mise en place d'un fonds de 3Mds€ (0,2% du PIB) afin d'aider les collectivités locales qui font face à des dépenses supplémentaires liées à la crise des réfugiés. A ce titre, le gouvernement italien a demandé à la Commission européenne que ces dépenses ne soient pas enregistrées comptablement dans les règles du Pacte de stabilité et de croissance.
- Du côté du financement de ce budget, le ministère de l'économie et des finances souhaite accroître le montant de la revue des dépenses de 2,6Mds€ à 3,3Mds€ sur l'année 2017. Ainsi la réduction des dépenses se concentrerait sur la consommation intermédiaire (biens et services) des administrations publiques. A titre d'exemple, le gouvernement a indiqué être en mesure d'économiser 1,2Mds€ en centralisant les achats de biens et services relatifs au secteur de la santé publique. Enfin, M. Renzi prévoit 2Mds€ de recettes supplémentaires liées à la régularisation volontaire des avoirs non déclarés par des résidents.

Thomas Foicik, le 17 octobre 2016

Ce document est établi par Covéa Finance, société de gestion de portefeuille agréée par l'Autorité des Marchés Financiers sous le numéro 97-007, constituée sous forme de société par actions simplifiée au capital de 7 114 644 euros, immatriculée au RCS Paris sous le numéro B 407 625 607, ayant son siège social au 8-12 rue Boissy d'Anglas 75008 Paris.

Il contient des opinions et analyses conçues par Covéa Finance à partir de données chiffrées qu'elle considère comme fiables au jour de leur établissement en fonction du contexte économique, financier ou boursier.

Ce document est produit à titre indicatif et ne peut être considéré comme une offre de vente ou un conseil en investissement. Il ne constitue pas la base d'un engagement de quelque nature que ce soit.

Covéa Finance ne saurait être tenue responsable de toute décision prise sur la base d'une information contenue dans ce document.

Toute reproduction ou diffusion de tout ou partie du présent document devra faire l'objet d'une autorisation préalable de Covéa Finance.