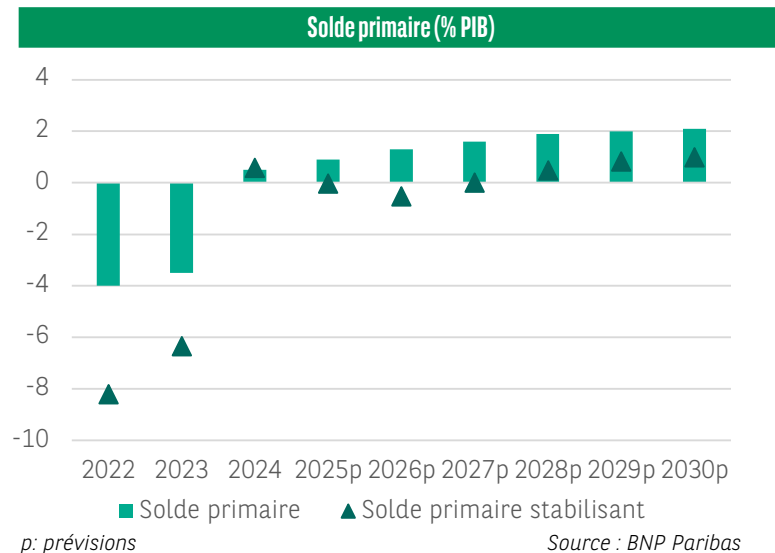
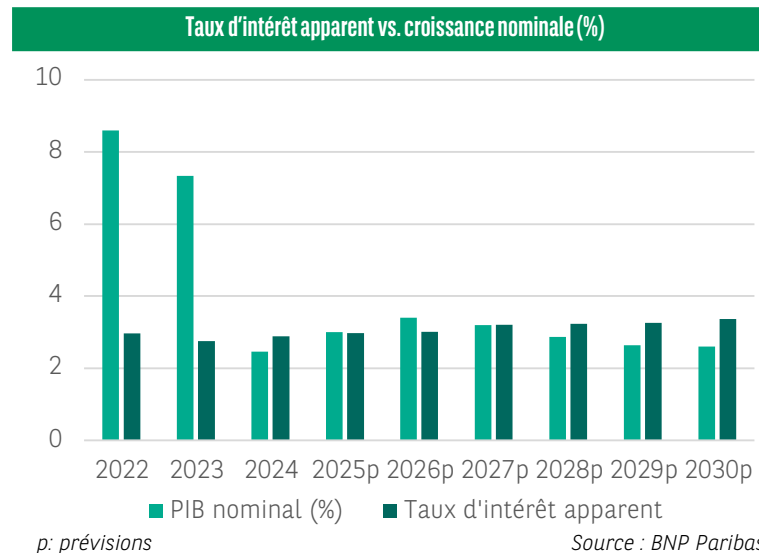


ITALIE : le ratio de dette publique restera élevé malgré une diminution relative (1)

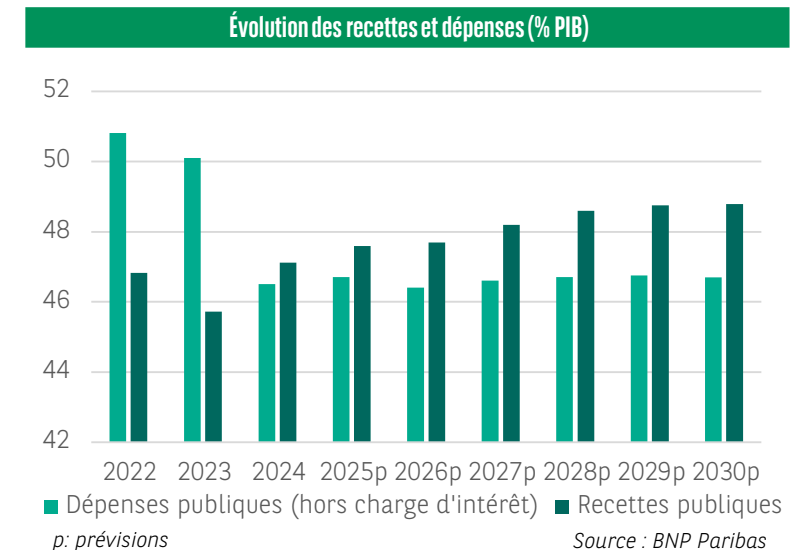


L'excédent primaire devrait s'accroître jusqu'en 2030. Le solde primaire est passé d'un déficit de 4% du PIB en 2022 à un excédent de 0,5% en 2024 grâce à la suppression des mesures de soutien mises en place après la pandémie, du revenu de citoyenneté et du « superbonus ». L'excédent primaire devrait s'accroître au cours des prochaines années, jusqu'à atteindre 2,1% en 2030.



Jusqu'en 2027, la croissance nominale (3,2% en moyenne) devrait rester supérieure au taux d'intérêt apparent (3,1%), en raison d'une accélération de la croissance réelle (0,9%) : cela permettra une réduction de la dette publique durant cette période. L'inflation devrait progressivement ralentir, jusqu'à atteindre 1,8% en 2030.

Néanmoins, à partir de 2028, la dette devrait diminuer à un rythme plus modéré : le taux d'intérêt apparent (3,3%) repasserait au-dessus de la croissance nominale (2,7%), qui s'affaiblirait en fin de période pour revenir proche de son potentiel (0,8%).



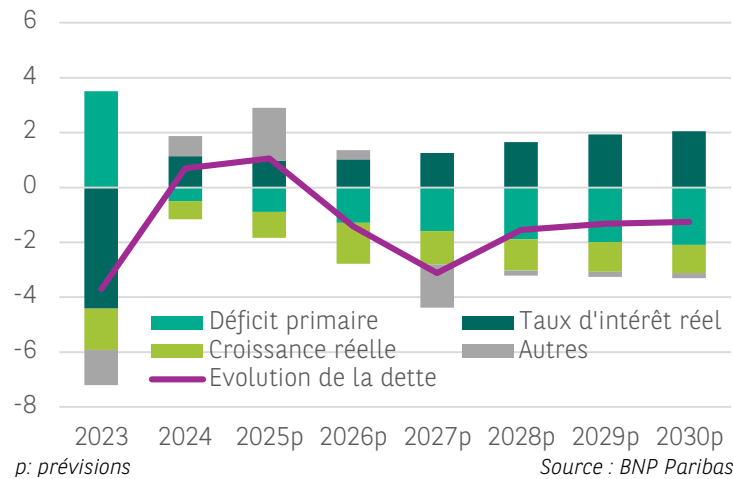
Les dépenses publiques (hors charge d'intérêts) devraient progressivement augmenter sur la fin de la décennie, notamment en raison de la hausse des dépenses de défense.

Les recettes publiques resteront supérieures aux dépenses, même en 2026 où une réduction de l'impôt sur le revenu des classes moyennes devrait intervenir. Cela permettra une accentuation de l'excédent primaire.



ITALIE : le ratio de dette publique restera élevé malgré une diminution relative (2)

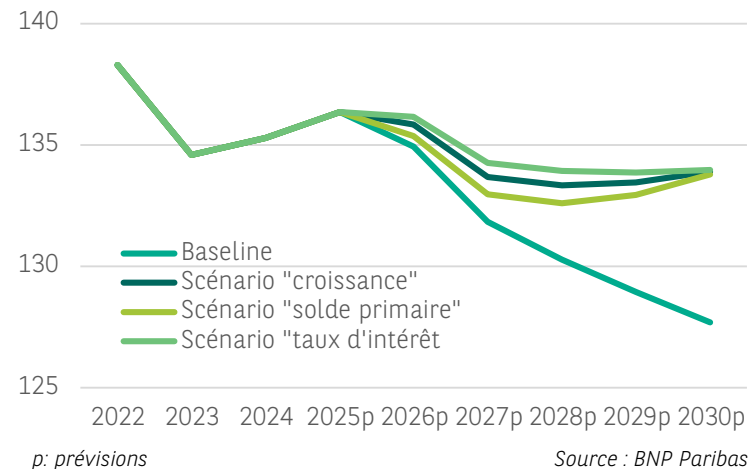
Contributeurs à l'évolution du ratio d'endettement (pp)



En 2025, la dette publique devrait augmenter (136,4% du PIB) en raison des règles européennes relatives à la comptabilisation du *superbonus*. Selon nos prévisions, la dette devrait ensuite diminuer (131,8% d'ici 2027) à la faveur d'une croissance toujours forte et supérieure au taux d'intérêt réel, ainsi que d'un excédent primaire de plus en plus important.

À partir de 2028, la réduction de la dette devrait être plus limitée. Bien que les excédents primaires devraient augmenter, le taux d'intérêt réel devrait croître à mesure que l'inflation diminuera et peser un peu plus sur la dynamique de la dette publique.

Sensibilité de la dette publique (% PIB)

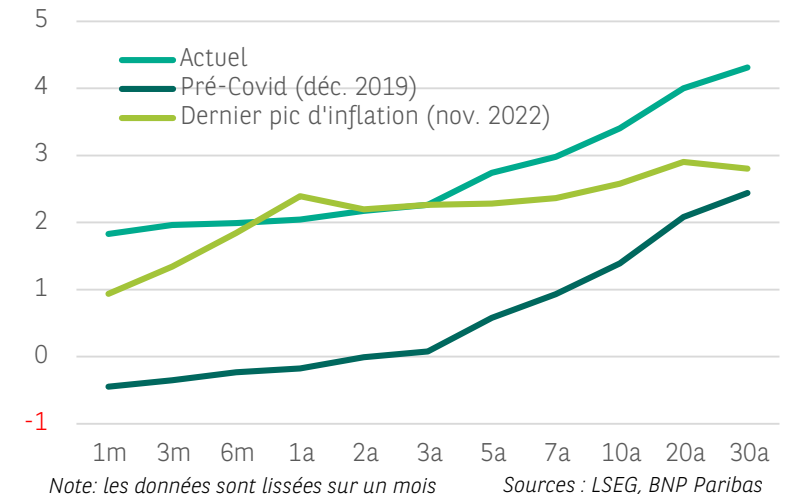


Note: les scénarios « croissance » et « solde primaire » intègrent respectivement un choc négatif sur la croissance et sur le déficit de 0,5pp de PIB par an par rapport au scénario central; le scénario « taux d'intérêt » intègre une hausse de 1pp du taux d'intérêt apparent.

Bien qu'en baisse d'ici à 2030, la dette publique italienne devrait rester parmi les plus élevées en Europe.

La réduction du ratio de dette publique italien apparaît assez sensible aux évolutions en matière de croissance, de solde primaire et de taux d'intérêt. De tels chocs empêcheraient une réduction de la dette publique à partir de 2028 (et la limiteraient auparavant). Celle-ci resterait in fine assez haute (proche de 135% du PIB) si la croissance devait décevoir, que le gouvernement décide de ne pas augmenter l'excédent primaire ou que les taux d'intérêt augmentent (avec un impact relativement similaire sur le ratio de dette publique).

Courbe des taux (%)



Repentification de la courbe des taux. Alors que le pic inflationniste de novembre 2022 avait provoqué un aplatissement de la courbe des taux, celle-ci a retrouvé une pente proche de celle observée sur la période pré-Covid, mais nettement translatée vers le haut.

Les taux d'intérêts de long terme ont augmenté, mais de façon plus modérée que dans d'autres pays. À près de 3,4% sur le 10 ans et 4,3% sur le 30 ans, leur niveau est proche de celui observé en France. Toutefois, comme la dette italienne était déjà élevée avant la pandémie de Covid, les taux d'intérêt étaient déjà significatifs sur les maturités longues : la hausse est donc moins brutale que dans plusieurs pays européens (France et Allemagne notamment) où les taux à 10 ans étaient négatifs.

