



N°182 — Lundi 15 février 1999

L'ITALIE PEUT-ELLE REBONDIR ?

L'Italie est admise dans la zone euro. 1998 couronne ainsi des années d'efforts durant lesquelles tous les gouvernements ont poursuivi sans relâche cet objectif. Des réformes et une rigueur particulièrement importantes dans la gestion publique et macroéconomique ont permis de relever ce défi des critères de l'UEM.

Cette marche vers la monnaie unique a été et demeure très coûteuse pour l'Italie, notamment en termes de chômage et de croissance : le chômage a progressé rapidement et reste supérieur à 12 %, tandis que la croissance ne parvient pas à rebondir.

Un retard de croissance important

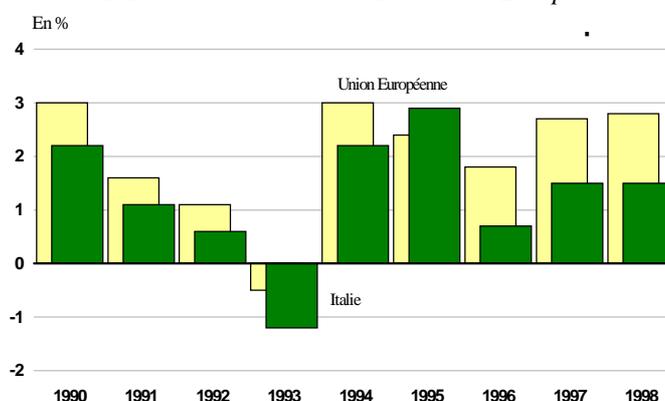
L'année 1998 s'achève sur une progression du PIB qui atteint à peine 1,7 %. Cette performance est de 1,3 point inférieure à celle du reste de l'UE, qui atteindra 3 % pour la même période. Si l'on excepte 1994, un écart de croissance a été observé tous les ans depuis le début de la décennie quatre-vingt-dix. Cependant, si sur la période 1990-1995 il atteint en moyenne 0,5 point, en 1998 ce différentiel dépasse 1 point pour la troisième année consécutive.

Le poids des ajustements budgétaires...

La raison première de cette panne relative de croissance se trouve dans les ajustements budgétaires. La volonté de participer à l'euro dès sa création a conduit les gouvernements italiens à des restrictions budgétaires drastiques, alors que la conjoncture était plutôt défavorable, notamment en 1996. L'impulsion budgétaire moyenne sur la période 1992-1998 est de -1,2 point de PIB en Italie, et de -0,6 point pour la zone euro — y compris l'Italie —, ce qui contribue largement à expliquer le différentiel de croissance observé.

Ces ajustements n'ont cependant pas eu que des effets négatifs. Ils ont permis de mettre en œuvre des réformes dans de nombreux domaines : fiscalité, protection sociale, salaires et marché du travail, gestion du secteur public et privatisations, financement du Mezzogiorno, etc. Des efforts de compression des dépenses et d'alourdissement des impôts ont été accomplis, si bien que l'Italie présente aujourd'hui des dépenses publiques, hors intérêts versés, inférieures à la moyenne européenne.

1. Taux de croissance en Italie et en Europe



Source : OCDE, (UE y compris Italie).

Le déficit public a été réduit de pratiquement 7 points de PIB en cinq ans. La baisse des taux d'intérêt, au fur et à mesure que les réformes devenaient plus crédibles, a facilité ce redressement. Le pays souffrait d'une prime de risque, notamment liée à un taux de change historiquement volatil, qui s'est progressivement amoindrie, de plus de 5 points depuis 1995. La moitié de la dette publique étant à court terme, la baisse rapide des taux en 1997 et en 1998 a permis d'alléger de près de 3 points de PIB les charges financières nettes inscrites au budget. L'entrée dans la zone euro devrait permettre de diminuer encore ces charges de plus d'un demi-point de PIB en 1999.

Par ailleurs, l'inflation a été ramenée à un rythme comparable à celui des autres pays européens. La hausse des prix atteint seulement 1,8 % en moyenne pour 1998. Les effets progressifs de la réforme du mode de fixation des salaires (1992), qui sont intervenus bien avant que les critères de convergence ne deviennent contraignants, ont permis d'accélérer et de consolider cette désinflation.

Ainsi, en dépit d'avantages indéniables qui devraient s'observer à moyen terme, la convergence nominale a lourdement et durablement pesé sur la croissance. Malgré tout, c'est la demande intérieure qui a soutenu l'activité en 1997 et 1998, progressant de 2,5 et 2,1 % alors que la croissance de l'économie s'établissait à 1,7 % en 1997 et en 1998.

...n'est pas compensé par la baisse du taux d'épargne...

Alors que leur revenu réel ne progressait quasiment pas en 1997 (0,2 %), et très peu en 1998 (1,2 %), les ménages ont encore diminué leur taux d'épargne de plus de 2 points en deux ans, poursuivant le mouvement observé depuis 1992. Ce comportement a bénéficié à la consommation, mais apparaît assez surprenant si l'on considère la persistance d'un chômage élevé. La contraction du taux d'épargne des ménages est également le pendant du moindre besoin de financement des administrations publiques. Cette baisse de l'épargne a également été accentuée par la prime à la casse pour les automobiles (*Prodette*) qui, jusqu'à sa disparition au début de 1998, a dopé les achats.

Certes, l'accomplissement prévisible des objectifs de l'UEM a permis de redresser la confiance des ménages depuis 1997. Cette confiance est élevée relativement au sommet du cycle atteint en 1990, même si une dégradation, maintenant enrayée, a eu lieu au milieu de 1998. Mais, comme pour d'autres pays européens, l'optimisme des ménages a été insuffisant à susciter celle des entreprises : les investissements sont restés faibles, progressant de 1,7 % en 1997, et de 3 % en 1998, le taux d'utilisation des équipements étant demeuré très élevé.

Il semble que la dégradation de la situation en Asie, région dans laquelle l'Italie avait gagné d'importantes parts de marché depuis la dévaluation de la lire en 1992, ait suffi à retourner les anticipations des industriels, alors que la demande intérieure s'avérait résistante. Dans ces conditions, la production industrielle a légèrement reflué depuis le début de l'année, alors que la dégradation de cet indicateur est bien plus récente en France et en Allemagne.

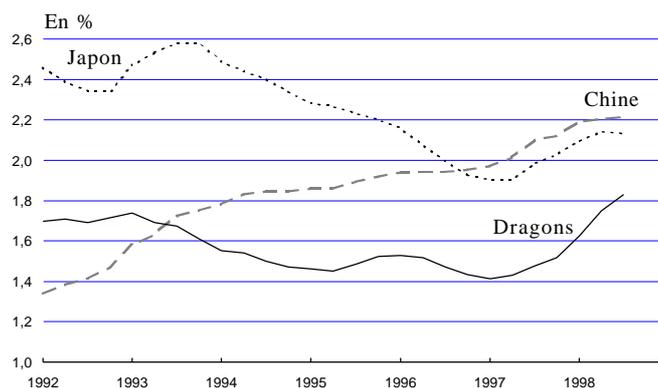
L'activité fonctionnant à un rythme ralenti, l'emploi total n'aura progressé que de 0,3 % en 1998, après s'être contracté de 0,2 % en 1997. Sur les 70 000 postes nets créés en 1998, les services en ont généré 83 000, tandis que 14 000 emplois étaient détruits dans l'industrie. Le chômage est demeuré stagnant, et se sera autant accru en huit années d'ajustements (+ 3,1 points depuis 1990) qu'au cours de l'ensemble de la décennie quatre-vingt (+ 3,5 points).

...et s'aggrave d'une forte sensibilité à la crise asiatique

En 1998, outre les explications structurelles et conjoncturelles que nous avons évoquées, le commerce extérieur a une influence spécifique sur la croissance. Les importations en provenance d'Asie du Sud-Est se sont nettement accélérées, tandis que les exportations toutes zones confondues ont peu progressé. Si la reprise économique du deuxième semestre 1997 coïncidait déjà avec un accroissement sensible des importations manufacturières en provenance d'Asie du Sud-Est, celles-ci se sont encore accentuées après les crises de change de ces pays. Les importations en valeur de biens ont augmenté, reflétant une croissance très importante des quantités dans cette période de baisse des prix. Le cas des Dragons (qui pourtant n'ont pas tous subi de dépréciation) est symptomatique : leur part de marché en Italie s'est accrue de près de 30 % en un an !

La compétitivité de l'économie italienne ne s'est pourtant pas subitement dégradée en 1998 au point d'expliquer l'ampleur de ces évolutions : le taux de change effectif réel de la lire s'est légèrement apprécié (1 %) au cours de l'année, mais de manière comparable à celui de la France ou de l'Allemagne.

2. Parts de marché à l'importation en Italie de quelques pays asiatiques



Sources : ISTAT, OCDE, calculs OFCE.

Cet écart peut-il perdurer ?

Au cours des années quatre-vingt-dix, les réformes demandées par les partenaires européens, ou recommandées par l'OCDE et le FMI, ont été largement mises en œuvre. Tous les cabinets ont fait avancer ces réformes, quelle que soit leur couleur politique.

Ces réformes ne sont pas toutes parvenues à maturité et se poursuivront dans le même sens, quel que soit le devenir politique du pays. Le document de programmation économique et financier (DPEF) fixe une réduction du déficit public à 0,5 point de PIB par an au cours de la période 1999-2001. Celle-ci repose sur une hypothèse optimiste de croissance du PIB, mais ménage des marges de manoeuvre qui permettront de demeurer très en deçà des 3 % de déficit et de prévenir les sanctions du Pacte de stabilité, même si la croissance devait ralentir. Le budget voté à l'automne 1998 après la révocation de Romano Prodi confirme cette continuité, et ne revient pas sur les acquis.

Dans ces conditions, les incertitudes résident dans l'évolution de la demande intérieure, dès lors que l'effet de la crise asiatique s'amoinde déjà pour l'Italie. Ici encore, les conditions structurelles sont favorables, et l'investissement devrait croître de 6 % si l'activité européenne se maintient. L'incertitude se trouvera également du côté des ménages, car l'emploi et le revenu progresseraient faiblement encore en 1999. Le contexte observé en 1998 se reproduisant, et les ménages ne pouvant plus baisser leur taux d'épargne autant que par le passé, la consommation progresserait de 2 %. Au total, et si les variations de stocks ne sont pas aussi perturbatrices que l'année dernière, la progression du PIB s'établirait autour de 2,3 % en 1999. En effet, dès lors que l'Italie bénéficiera des conditions favorables de la zone euro, et que les réformes structurelles ont été effectuées, il est peu probable qu'un écart de croissance négatif perdure entre l'Italie et ses principaux partenaires européens.

Bruno COUET

Département Analyse et Prévision

ALLEMAGNE : UNE NOUVELLE POLITIQUE BUDGETAIRE ?

Avec 2,8 % en 1998, la croissance allemande aura été la plus élevée depuis la réunification. La baisse du prix des importations a contenu l'inflation, la balance des paiements a renoué avec un quasi-équilibre et le chômage a reculé d'un point entre la fin 1997 et la fin 1998. Cette performance est le fruit d'une consolidation de la demande intérieure, notamment de la consommation privée, qui a pris le relais d'une demande extérieure en net essoufflement. L'évolution internationale fait peser un risque important sur la croissance en 1999 : les exportations allemandes ont reculé au troisième trimestre 1998, les indicateurs de demande étrangère sont orientés à la baisse, la dégradation du climat dans l'industrie est très marquée et la progression de l'investissement en équipement a ralenti au deuxième semestre. Ces risques ont avivé le débat sur l'orientation de la politique économique et, notamment, budgétaire, nécessaire à une consolidation de la demande intérieure.

En 1998, le déficit des administrations publiques s'est établi, avec 84,2 milliards de DM, à 2,2 % du PIB (2,1 % au sens de Maastricht). Ces résultats sont meilleurs que ceux que le gouvernement escomptait encore début janvier (2,5 % du PIB), lors de la présentation du programme de stabilité. Par contre, l'Allemagne continue de dépasser le seuil de Maastricht pour la dette publique (61 % en 1998). Le redressement du solde est imputable pour beaucoup à la bonne situation conjoncturelle. La discipline du côté des dépenses s'est en effet un peu relâchée, notamment par rapport à 1997.

De 1992 à 1997, les investissements publics ont baissé en moyenne de 5,6 % par an, la plus forte baisse a été réalisée en 1997 (8,6 %). L'Allemagne est, avec l'Italie, l'Espagne et l'Autriche, le pays de la zone euro qui a le plus réduit la part des investissements publics dans le PIB entre 1991 et 1997, sans pour autant partir d'un niveau particulièrement élevé : la part des investissements publics était de 2,6 % du PIB en 1991, contre 3,4 % en France, 3,3 % en Italie. Le recul des investissements publics en 1996 et 1997 est inférieur (de l'ordre de 4 %) si l'on tient compte du fait que l'Etat a comptablement réduit son investissement en vendant des terrains, sans exercer d'impulsion négative sur l'économie. En 1998, les investissements publics auraient progressé de 2 % en volume, ce qui marque une nette rupture par rapport aux années précédentes. La discipline s'est également légèrement relâchée pour la consommation publique (+ 1 % en 1998, après - 0,7 % en 1997). En revanche, les lois d'économies de dépenses sociales, notamment de maladie, votées en 1996 et 1997 (réduction du paiement des indemnités de congé maladie, des prestations en espèces en 1996, augmentation du ticket modérateur, concurrence entre les caisses en 1997) ont continué d'exercer un frein sur la croissance des dépenses sociales. En 1997, les dépenses des caisses publiques d'assurance maladie avaient reculé de 7,6 %. L'année 1998 est la première année pleine d'impact de la loi de juillet 1997, et ceci a contribué à la compression des dépenses des caisses maladie, excédentaires en 1998. Enfin, les dépenses liées au marché du travail ont bénéficié de la réduction du taux de chômage, tandis que la montée en régime des emplois aidés en 1998 devrait plutôt se faire sentir sur le budget 1999.

La séparation entre la part de la réduction du déficit due à l'amélioration de la situation conjoncturelle et celle qui revient à une impulsion des autorités publiques n'est à l'heure actuelle pas aisée, en raison de facteurs spécifiques influant sur la croissance des recettes fiscales. Pour la première fois depuis plus de trois ans, les évaluations fiscales de novembre (à fiscalité inchangée) ne sont pas en retrait par rapport aux estimations de mai, à hypothèse de croissance nominale inchangée. Elles ont même été révisées à la hausse de près de 4 milliards de DM pour 1998. La forte érosion fiscale avait plusieurs causes. Pour une part, elle était due à la contribution importante des exportations à la croissance, qui ne rapportent pas de TVA. Le report des pertes sur les bénéficiaires passés et futurs, les diverses primes à l'investissement et déductions fiscales pour amortissement, destinées à favoriser l'investissement dans les nouveaux *Länder*, ont grevé les recettes des administrations publiques ces dernières années. En 1998, c'est l'effet inverse qui s'est produit : les déductions fiscales liées au soutien de l'investissement dans les nouveaux *Länder* diminuent progressivement et l'amélioration des bénéfices des entreprises a accru les paiements anticipés ainsi que les paiements pour les années antérieures.

Ces facteurs spécifiques sont invoqués, à côté des charges supplémentaires prévues par le ministère des finances⁽¹⁾, pour ne pas relâcher les efforts du gouvernement. L'orientation budgétaire à court terme est de fait fortement cadrée par le programme de stabilité à moyen terme, rendu public début janvier.

*Programme de stabilité du gouvernement allemand
(en % du PIB)*

	1998	1999	2000	2001	2002
Solde public*	- 2,5	- 2,0	- 2,0	- 1,5	- 1,0
Dette publique*	61	61	61	60,5	59,5

* au sens de Maastricht, hypothèses de croissance réelle : 2 % en 1999, 2,5 % ensuite.

Source : Ministère des Finances.

Compte tenu des hypothèses de croissance retenues, ce programme maintient à moyen terme une orientation légèrement restrictive de la politique budgétaire, obtenue par une croissance (nominale) des dépenses publiques de 2 % en moyenne par an (conforme à la recommandation du conseil de planification financière). Le critère de dette n'est respecté qu'en 2002. Selon le gouvernement, un objectif de déficit de 1 % (et non de 0,5 %, comme celui de l'ancienne coalition), ne met pas en danger le respect du Pacte de stabilité. En se

(1) Le gouvernement a procédé à une évaluation de la situation de caisse courante, qui débouche sur des charges (nettes) supplémentaires de 20 milliards de DM par an sur les années 2000/2002. En 1999, le besoin est estimé à 10 milliards (dont 3 milliards liés aux dépenses sur le marché du travail, 2 à 3 milliards consécutifs à la crise russe).

basant sur les calculs de l'OCDE⁽²⁾, l'écart moyen au creux du cycle s'établit sur longue période à 2,8 % en Allemagne ; il fait peser un risque de 1,4 point de PIB (à la hausse) sur le déficit public. Dans ces conditions, une cible de déficit de 1 % est compatible avec le respect du plafond de 3 %.

La priorité donnée à l'emploi par le nouveau gouvernement est décelable à deux niveaux. L'utilisation des recettes supplémentaires en cas d'amélioration conjoncturelle serait affectée à la réduction de la fiscalité (et non à celle du déficit), ce qui équivaut à une impulsion budgétaire positive sur l'économie. Enfin, compte tenu du niveau de déficit atteint en 1998 (2,2 % du PIB au lieu de 2,5 % dans le programme) et des prévisions de croissance retenues, la politique budgétaire ne serait quasiment pas restrictive sur les années 1999 et 2000. Le projet de budget fédéral pour 1999 renforce l'idée d'une prise en compte de la situation conjoncturelle : une part des recettes de privatisation de 1998 est reportée sur le budget de 1999 et affectée à des dépenses de « soutien de la croissance ».

Les bons résultats de 1998 accroissent donc les marges de manœuvre du gouvernement. Il reste que l'augmentation du déficit à des fins de relance plus forte est exclue, y compris par les partisans les plus déclarés d'une politique de la demande. Pour le gouvernement allemand, le soutien de la croissance passe par la prise en compte de plusieurs autres éléments de politique économique, notamment fiscale. Or sur ce point, les projets initiaux de la coalition risquent fort d'être compromis par un arrêt récent de la Cour constitutionnelle fédérale.

Le projet de réforme fiscale comprend plusieurs volets : une réforme de l'impôt sur le revenu, une réforme de l'imposition des entreprises, financées par des mesures d'élargissement de la base, une réforme écologique affectée au financement de l'abaissement des taux de cotisation sociale. La réforme de l'imposition des revenus salariaux prévoit un abaissement du taux minimum (de 25,9 à 19,9 %, 23,9 % dès 1999), du taux maximum (de 53 à 48,5 %, première baisse à 51 % en 2000), une augmentation (chaque année) de l'abattement de base, un relèvement des allocations familiales (en 1999 et 2002). La réforme de l'imposition des entreprises doit déboucher en 2000 sur un taux unique d'imposition de 35 % applicable à tous les revenus d'entreprise. Cet impôt se substituerait à l'impôt sur le bénéfice des sociétés, à l'impôt sur les bénéfices industriels et commerciaux et à la taxe professionnelle. Les mesures d'élargissement de la base remettent en cause l'exonération de certains revenus, encadrent plus strictement les possibilités d'évasion lors de la détermination du bénéfice professionnel, limitent les possibilités d'imputation des déficits sur les autres revenus positifs et réduisent certains abattements. Elles corrigent donc certains éléments à l'origine de l'érosion fiscale des dernières années. Pour l'instant, seules les mesures concernant les ménages pour l'année 1999 ont été adoptées par le parlement. Les modalités de réforme de l'assiette, proches de celles prévues par l'ancienne coalition, ne devraient être adoptées qu'à la fin mars, pour entrer en vigueur rétroactivement au 1^{er} janvier. Fortement critiquées, elles ont été et sont encore modifiées, dans un sens plus favorable aux PME. La suppression du report sur le futur des pertes a ainsi été repoussée à 2001. Elle pourrait même être maintenue avec un régime moins favorable, solution qui a été retenue pour le régime des amortissements dérogatoires.

Sans même prendre en compte l'arrêt de la Cour constitutionnelle, un certain flou entoure donc encore la réforme fiscale. Dans l'immédiat, la réforme opère une redistribution des hauts vers les bas revenus (la baisse du taux maximum n'intervient qu'en 2000), des entreprises vers les ménages et l'impact conjoncturel total de la réforme est neutre. La redistribution entre entreprises et ménages est critiquée, d'autant que l'impact total (y compris la réforme écologique) de la réforme sur les ménages sera quasiment nul cette année. Les entreprises devraient bénéficier d'une exonération nette en 2000, mais l'impact financier de l'ensemble de la réforme fiscale est alors indéfini, car le chiffrage (neutralité en 1999, supplément net de recettes de 2,3 milliards en 2000, allègement net uniquement en 2002, de 15,3 milliards), ne comprend pas la réforme de l'imposition des entreprises. L'objectif du gouvernement de financer la réforme par une réduction des dépenses apparaît donc en soi difficile à réaliser ; un recul de la réforme de l'imposition des entreprises et une augmentation de la TVA étaient déjà envisagés avant la publication de l'arrêt de la Cour.

En s'imposant au gouvernement, la décision de la Cour constitutionnelle du 19 janvier 1999 fait peser un risque lourd sur l'ensemble du projet de réforme fiscale. Le système du quotient familial n'existe pas en Allemagne. L'aide aux familles est accordée par le biais de déductions fiscales et de prestations familiales (interchangeables). En 1998, l'abattement était de 6 912 DM par enfant pour un couple, le montant des prestations de 220 DM par mois (pour le premier et le deuxième enfant). Forfaitaire, l'aide aux familles défavorise les hauts revenus par rapport à un système de quotient familial. La Cour constitutionnelle impose d'étendre aux couples mariés (au nom du principe d'équité) les abattements supplémentaires (de chef de famille et de frais de garde des enfants) dont ne bénéficient que les célibataires et les parents divorcés. La généralisation des abattements est prévue en deux étapes, en 2000 et 2002. Il en résulte pour l'Etat des dépenses supplémentaires estimées à 10 milliards en 2000 (0,3 point de PIB), 20 milliards en 2002. La décision de la Cour impose au gouvernement un objectif d'équité horizontale, qui s'ajoute à son objectif d'équité verticale. En 1996 déjà, la Cour constitutionnelle avait imposé à l'ancienne coalition une réforme non négligeable (14 milliards) de la fiscalité du revenu, favorable aux ménages. L'arrêt pose un double problème de financement et de compatibilité avec le projet initial de réforme, qui accroît l'incertitude sur la mise en œuvre du projet. Pour certains, l'application de l'arrêt doit être dissocié de la réforme fiscale et financé par des économies. Pour d'autres, la réforme de l'imposition des familles pourrait intégrer des objectifs de redistribution verticale et nécessiter de renoncer à réduire les taux maximum d'imposition de l'impôt sur le revenu. Le recul de la réforme de l'imposition des entreprises n'est pas non plus exclu. Enfin, repoussée par le gouvernement, l'augmentation du taux normal de TVA est de nouveau évoquée. Lancé par l'ancienne coalition au début de 1996, bloqué alors par l'opposition (SPD) des *Länder*, puis repris par le nouveau gouvernement, le grand chantier de réforme fiscale n'en finit pas de s'engager.

Odile CHAGNY

Département Analyse et Prévision

(2) OCDE, Etude Allemagne 1998.