

Italie : rigueur sans récession ?

Hélène Harasty,

Département d'économétrie,

Jacques Le Cacheux,

Département des études

A la signature du traité de Maastricht, en février 1992, les finances publiques italiennes affichaient des soldes profondément dégradés et le stock de dette publique dépassait le montant du revenu national annuel, tandis que le taux d'inflation, bien qu'en recul par rapport aux niveaux atteints au début des années quatre-vingt, demeurait sensiblement supérieur à celui des principaux partenaires européens. L'origine de ces déséquilibres est ancienne : avant même le premier choc pétrolier, le déficit public s'était creusé sous l'effet d'une augmentation rapide des dépenses et d'un ajustement insuffisant des recettes publiques. La série ininterrompue de déficits publics enregistrée depuis lors n'a eu, pendant une décennie, que des effets modérés sur le stock de dette publique en raison de la persistance d'une forte inflation, qu'elle contribuait à alimenter par la monétisation de la dette, et qu'entretenaient des mécanismes automatiques d'indexation des salaires. L'adhésion, dès 1979, de l'Italie au Système monétaire européen (SME) a permis aux autorités monétaires nationales d'acquiescer une plus grande autonomie et d'engager le processus de désinflation ; mais la montée des taux d'intérêt et le recul de l'inflation ont alors donné une impulsion majeure à l'accroissement de la dette publique et les augmentations de dépenses publiques n'ont pas été maîtrisées, tandis que la hausse des recettes, bien que substantielle, demeurait insuffisante. Cette détérioration des comptes publics et la trop lente décrue de l'inflation ont, certes, permis de réaliser des performances macroéconomiques relativement bonnes dans les années quatre-vingt, mais au prix de déséquilibres croissants, notamment dans les échanges extérieurs du fait de pertes quasi continues de compétitivité, surtout après 1987, lorsque le taux de change de la lire a cessé de se déprécier.

Face à ces évolutions insoutenables et prenant appui sur les nécessités de la convergence inscrite dans le traité de Maastricht, les autorités italiennes ont entrepris, à partir de 1992, un ambitieux programme d'assainissement des finances publiques et obtenu la désindexation des salaires. Pourtant, ce « tournant de la rigueur » à l'italienne, dont les premiers fruits sont visibles sur les soldes publics et sur l'inflation, ne semble pas avoir engendré la récession que beaucoup redoutaient. Certes la contraction de la dépense intérieure est très sensible en 1993 ; mais la dépréciation de la lire

depuis sa sortie du mécanisme de change du SME, en septembre 1992, a dopé les exportations et réduit les importations, sans avoir de conséquences apparentes sur l'inflation interne.

Le dosage des politiques économiques apparaît ainsi particulièrement approprié et la manœuvre d'ajustement bien engagée. Toutefois, la situation des finances publiques demeure précaire : la progression de la dette publique est certes freinée et il est prévu qu'elle se stabilise à l'horizon de 1996, mais à un niveau si élevé que tout ralentissement de l'activité et toute hausse des taux d'intérêt risqueraient de la mettre à nouveau sur un sentier de croissance explosive.

Pendant que les ondes de choc de l'opération « *mani pulite* » (« mains propres ») et le bouleversement du paysage politique italien faisaient la une de la presse, les gouvernements de « techniciens » qui se sont succédés depuis deux ans ont mis en œuvre une politique économique très volontariste d'assainissement des finances publiques. Après des années de laxisme budgétaire et fiscal, et de recours à des expédients pour limiter les conséquences d'une dérive dont les origines sont lointaines, le traité de Maastricht et les conditions sévères qu'il impose en matière de finances publiques aux candidats à la future Union économique et monétaire (UEM) ont incité les autorités à entreprendre une ambitieuse « manœuvre fiscale » en adoptant un plan de convergence qui constitue un véritable « tournant de la rigueur » à l'italienne. Survenant dans un contexte de ralentissement conjoncturel en Europe, une consolidation budgétaire d'une telle ampleur, dont l'objectif affiché est la stabilisation d'une dette publique dont le montant dépasse désormais largement le PIB annuel, était susceptible d'avoir des conséquences récessives profondes. De même, on pouvait craindre que l'ample dépréciation — plus de 20 % par rapport au mark et au franc — de la lire enregistrée depuis sa sortie, en septembre 1992, du mécanisme de change européen (SME) ne ravive une inflation demeurée, jusqu'alors, sensiblement supérieure à celle des autres grands pays de la Communauté. Or les performances macroéconomiques récentes de l'Italie ne sont pas, tant s'en faut, les plus médiocres d'Europe : tandis que la décélération de l'inflation est très sensible depuis un an, la croissance pour 1993 devrait être proche de zéro et l'augmentation du chômage relativement modérée.

Un dosage risqué de politiques économiques peu compatibles

A la différence de la France, dont la dégradation des finances publiques est récente et, dans une large mesure, attribuable aux évolutions de

l'environnement macroéconomique et financier, l'Italie doit aujourd'hui faire face à un déséquilibre profond de ses finances publiques dont les origines remontent au début des années soixante-dix. Membre fondateur de la Communauté européenne (CE) à six, l'Italie se distinguait, dans les années soixante, de la plupart de ses partenaires du nord, relativement plus développés, par des niveaux de dépenses publiques et de pression fiscale sensiblement moindres. Alors que les premières ont été augmentées à un rythme soutenu, au point que leur part dans le PIB convergait rapidement vers les niveaux observés dans les pays les plus développés de la CE, les recettes fiscales sont demeurées très en-deçà des besoins à financer. Si la série ininterrompue de déficits publics qui en est résultée n'a entraîné qu'une augmentation somme toute limitée de la dette publique, c'est que l'inflation des années soixante-dix a permis d'en alléger le fardeau réel.

L'augmentation des dépenses publiques et la dérive inflationniste

Relativement proche de la moyenne européenne au début des années soixante, la part des dépenses publiques totales dans le PIB italien avait augmenté beaucoup moins vite que dans les pays voisins au cours de cette décennie et demeurait, en 1970, inférieure à la moyenne communautaire : 34,2 %, contre 38,1 % pour la moyenne EUR10 ⁽¹⁾. Comme dans le reste de la CE, l'accroissement des dépenses a été très soutenu dans la première moitié des années soixante-dix — leur part dans le PIB atteignant même brièvement 39,1 % lors de la récession de 1975, et 45,5 % pour l'ensemble EUR10 (Daniel, Gubian et Harasty, 1993). Mais, à la différence des évolutions observées alors chez la plupart de ses partenaires — à l'exception notable de la Belgique et de l'Irlande —, les recettes des administrations publiques n'ont pas suivi : de 30,4 % du PIB en 1970, leur part revenait à 28 % en 1974 et 28,5 % en 1975. Dès lors, le besoin de financement des administrations, déjà substantiel pendant toute la décennie précédente (2,3 % du PIB, en moyenne), se creusa rapidement, atteignant 10,6 % du PIB en 1975. Par la suite, un assainissement relatif s'est opéré, les dépenses progressant légèrement moins que les recettes : en 1979, leurs parts respectives dans le PIB s'établissaient à 39,7 % et 31,3 %. Pourtant, le déficit public restait très élevé et la dette publique brute, qui représentait 38 % du PIB en 1970, dépassait 60 % en 1979.

La composition de ces augmentations de dépenses publiques dans les années soixante-dix est singulière et mérite d'être soulignée. Certes, la part des transferts courants s'est accrue, comme un peu partout en Europe ; mais c'est surtout du fait des transferts courants aux entreprises, dont le poids dans le PIB a doublé — de 1,4 % en 1970 à 2,9 % en 1980 —, la progression des transferts aux ménages étant plus modé-

(1) EUR 10 correspond à la moyenne, pondérée par les PIB respectifs, des pays de la CE à l'exclusion de la Grèce et du Portugal.

1. Recettes courantes et dépenses des administrations publiques

en % du PIB en valeur

	Recettes courantes				Besoin de financement	Dettes brutes
	Impôts sur les revenus et le patrimoine	Cotisations sociales	Taxes sur biens et services	Total ⁽¹⁾		
1970	5,1	11,2	10,5	28,8	3,3	38,0
1971	5,3	11,6	10,2	29,5	4,8	42,9
1972	5,9	11,7	9,6	29,4	7,0	49,2
1973	5,6	11,7	9,1	28,5	6,5	51,2
1974	5,4	11,6	8,9	28,0	6,4	51,4
1975	6,0	12,7	7,9	28,5	10,6	57,6
1976	6,9	12,5	8,6	29,7	8,1	56,3
1977	7,6	12,2	9,1	30,6	7,0	55,9
1978	8,8	12,3	8,8	31,8	8,5	60,9
1979	8,5	12,7	8,2	31,3	8,3	60,3
1980	9,6	12,8	8,6	33,3	8,6	57,8
1981	11,0	12,8	8,3	34,3	11,4	59,9
1982	11,8	13,7	8,6	36,1	11,3	64,9
1983	12,4	14,0	9,2	37,9	10,6	70,0
1984	12,6	13,6	9,3	37,7	11,6	75,2
1985	13,0	13,6	9,0	38,3	12,6	82,3
1986	12,9	13,9	9,1	39,1	11,6	86,3
1987	13,3	13,8	9,5	39,2	11,0	90,5
1988	13,3	13,7	10,0	39,6	10,7	92,6
1989	14,3	14,0	10,4	41,4	9,9	95,6
1990	14,4	14,4	10,6	42,2	10,9	97,8
1991	14,5	14,7	11,2	43,3	10,2	101,4
1992	14,7	15,0	11,0	43,7	9,5	108,0

(1) Les totaux incluent des postes «autres».

Source : Commission des CE, *Tables on Public Finance*, juin 1993.

rée qu'ailleurs. Hormis les charges d'intérêt sur la dette, les autres composantes de la dépense n'ont pas évolué sensiblement plus vite que le PIB en valeur, les parts respectives de la consommation (notamment la masse salariale) et de l'investissement publics variant peu au cours de la décennie.

Du côté des recettes, la faiblesse de l'accroissement est principalement imputable au médiocre rendement des impôts indirects, dont la part dans le PIB a reculé de 10,5 % en 1970 à 8,2 % en 1979, en raison d'une évasion fiscale importante et de régimes très favorables pour certains produits et certaines professions, et à une augmentation très modeste des recettes de cotisations sociales — de 11,2 % du PIB en 1970 à 12,8 % en 1980 —, notamment du fait de la multiplication des exonérations patronales dans le Mezzogiorno. En revanche, le poids des impôts directs — sur les revenus et patrimoines des ménages et des entreprises —, initialement faible au regard du reste de l'Europe, a considérablement progressé — de 5,1 % du PIB en 1970 à 9,6 % en 1980 — à la suite de la réforme de l'impôt sur le revenu des personnes

en % du PIB en valeur

Dépenses						
Dépenses sur biens et services	Masse salariale	Transferts courants aux ménages	Transferts courants aux entreprises	FBCF	Intérêts	Total ⁽¹⁾
2,9	9,7	11,6	1,4	2,9	1,7	32,1
3,4	10,8	12,3	1,5	2,8	1,9	34,3
3,4	11,2	13,1	1,8	2,9	2,1	36,4
3,1	10,8	12,8	1,5	2,6	2,3	35,0
3,1	10,1	12,4	1,5	2,8	2,8	34,4
3,3	10,2	14,1	2,0	3,2	3,6	39,1
3,0	9,8	14,0	1,9	3,1	4,0	37,8
3,0	10,1	13,5	2,1	3,0	4,4	37,7
3,1	10,4	14,4	2,2	2,8	5,1	40,4
3,2	10,5	13,7	2,2	2,7	5,1	39,7
3,5	11,0	14,4	2,9	3,2	5,4	41,9
3,6	12,1	15,8	2,9	3,7	6,2	45,8
3,8	12,0	16,4	3,1	3,7	7,1	47,4
4,1	12,0	17,5	2,9	3,7	7,5	48,6
4,1	11,9	17,0	3,1	3,6	8,0	49,4
4,4	11,8	17,4	2,8	3,7	8,0	50,9
4,3	11,7	17,4	3,1	3,5	8,5	50,7
4,5	11,9	17,5	2,7	3,5	7,9	50,2
4,5	12,1	17,5	2,4	3,4	8,1	50,3
4,4	11,9	17,8	2,5	3,3	8,9	51,3
4,3	12,7	18,4	2,3	3,3	9,6	53,2
4,4	12,8	18,6	2,3	3,2	10,2	53,6
4,4	12,7	19,4	2,0	3,0	11,4	53,2

(1) Les totaux incluent des postes «autres».

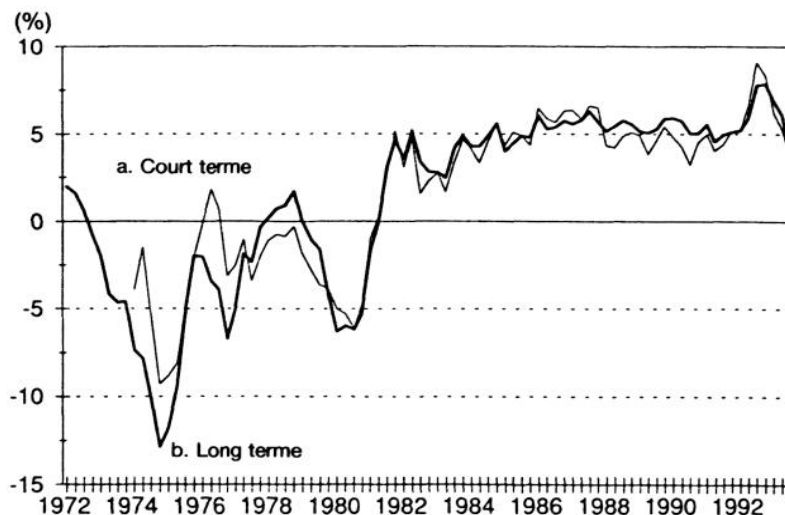
Source : Commission des CE, *Tables on Public Finance*, juin 1993.

intervenue en 1973 et, surtout, grâce à la non-indexation des tranches : l'interaction d'un barème progressif et d'une inflation très soutenue a engendré une dérive des taux de prélèvement sur les revenus des ménages, en partie compensée par une évasion fiscale sans doute croissante.

En dépit de déficits persistants et de la montée de l'endettement public, l'alourdissement des charges effectives d'intérêts, dont la part dans le PIB a cependant plus que triplé au cours de la décennie (de 1,7 % en 1970 à 5,4 % en 1980), a été modéré. Il a été freiné par la combinaison d'un financement monétaire massif, de la persistance d'une inflation élevée et d'une réglementation financière stricte qui a permis de maintenir, pendant toute la décennie, les taux d'intérêt réels à des niveaux très bas, voire négatifs (Graphique 1).

Contrainte par ses obligations statutaires envers le Trésor public, la Banque d'Italie a poursuivi, pendant toute cette période, une politique monétaire très accommodante, la monétisation de la dette publique

1. Taux d'intérêt réels à court et à long termes, 1972-1993



Source : OFCE, Département des diagnostics.

contribuant beaucoup à alimenter une création monétaire excessive. Le financement monétaire était alors largement automatique : la Banque était tenue d'accorder un crédit au Trésor, pouvant aller jusqu'à 14 % du montant des dépenses de l'Etat et assorti d'un taux d'intérêt de 1 % ; et, à partir de 1975, d'acquiescer les titres publics mis aux enchères qui ne trouvaient pas preneur au taux offert. Ainsi la part de la dette publique totale détenue directement par la Banque centrale est-elle passée de 24,5 % en 1970 à 40 % en 1976 (Commission des CE, 1993).

Le choix du SME

L'adhésion précoce de l'Italie au mécanisme de change du Système monétaire européen (SME) allait cependant remettre en cause le financement inflationniste des dépenses publiques et engendrer une accélération de la croissance de la dette. Encouragée par les autorités de la Banque d'Italie, qui y voyaient un soutien extérieur à la politique désinflationniste qu'elles souhaitaient mettre en œuvre et un argument pour limiter le financement monétaire du déficit public, la fixation du taux de change, dès l'entrée en vigueur du SME en mars 1979 — avec, il est vrai, des marges de fluctuations élargies à $\pm 6\%$ —, a permis de clarifier les relations entre la banque centrale et le Trésor public, en contraignant fortement les possibilités de financement automatique de celui-ci.

Le pas le plus important fut franchi en 1981 avec l'acte de « divorce », par lequel la Banque d'Italie mettait fin à la plupart de ses obligations de financement à l'égard du Trésor public. Ce mouvement d'autonomisation de la politique monétaire a été complété en janvier et février 1992 en application des dispositions du traité de Maastricht : d'une part, toutes les formes de financement monétaire automatique ont été abolies ; d'autre part, la fixation des taux d'intérêt directeurs, jusqu'alors compétence du Ministre du Trésor sur avis du Gouverneur de la Banque d'Italie, est désormais du ressort de la seule banque centrale.

Dans ces conditions, l'essentiel de la dette publique nouvelle a été absorbé par le secteur privé non bancaire. Ainsi, la part des titres publics dans l'actif total de ce secteur est-elle passée de 5,9 % en 1979 à 22,4 % en 1989 (Commission des CE, 1993). Pour faciliter le placement des titres, le Trésor a dû en accroître sensiblement la rémunération, introduire en 1983 des bons du Trésor indexés, et encourager le développement des marchés de titres publics. En dépit du maintien d'un dispositif sévère de contrôle des changes et des mouvements de capitaux pendant toutes les années quatre-vingt, les taux d'intérêt ont été considérablement augmentés et les taux réels sont devenus fortement positifs (Graphique 1), alourdissant la charge d'intérêts sur la dette publique. Plus récemment, en application des dispositions de l'Acte unique européen, les obstacles réglementaires aux mouvements de capitaux ont été progressivement levés, puis complètement abolis en 1990, subordonnant ainsi entièrement les mouvements de taux d'intérêt à la défense de la parité de la lire dans le SME, du moins jusqu'à sa sortie du mécanisme de change en septembre 1992.

L'impact de la hausse des taux d'intérêt sur les finances publiques a été quelque peu atténué par l'alourdissement de la fiscalité sur les intérêts perçus par le secteur privé non bancaire : un prélèvement libératoire de 12,5 % a été institué sur les intérêts des titres publics et le taux de prélèvement sur les intérêts des dépôts bancaires a été augmenté de 25 à 30 % en 1987. Toutefois, cet alourdissement de la fiscalité des intérêts a sans doute été, au moins en partie, compensé par une augmentation des taux exigés par les détenteurs.

L'absence d'ajustement des finances publiques

La dégradation des finances publiques s'est accélérée au cours des années quatre-vingt, sous le double effet d'un accroissement quasi continu de la charge d'intérêts sur la dette publique et d'une progression toujours soutenue des autres postes de dépenses. De 1980 à 1992, les dépenses courantes totales des administrations publiques sont passées de 37,9 % à 51,3 % du PIB, alors même que la plupart des autres pays de la CE — à l'exception de la Grèce — étaient parvenus à stabiliser, voire à réduire (notamment l'Irlande, la Belgique et le Royaume-Uni), la part de leurs dépenses publiques dans le PIB, du moins jusqu'au début de l'actuelle récession. Certes, cette progression des dépenses courantes de plus de 13 points de PIB est, pour près de moitié (6 points) attribuable à l'alourdissement de la charge d'intérêts sur la dette publique, qui est passée de 5,4 % du PIB en 1980 à 11,4 % en 1992, soit davantage que la désépargne publique nette de l'année (10,4 % du PIB), et un peu plus que le rendement de l'ensemble des impôts indirects de l'année (11 % du PIB) ! Mais les transferts aux ménages ont progressé presque aussi rapidement, leur part dans le PIB passant de 14,4 % en 1980 à 19,4 % en 1992. Le reste de l'accroissement a été le fait de la consommation publique ; pourtant, en dehors de deux dérapages — en 1981 et en 1990 —, la masse salariale du secteur public n'a pas crû beaucoup

plus vite que le PIB : sa part est passée de 11 % à 12,7 % entre 1980 et 1992. C'est en partie sur l'investissement public qu'a porté l'effort pour contenir la progression des dépenses : après avoir été portée de 3,2 % du PIB en 1980 à 3,7 % de 1981 à 1985, la part de la formation brute de capital fixe des administrations dans le PIB s'est contractée régulièrement et n'atteindrait plus que 2,8 % en 1993.

Les recettes ont été très substantiellement augmentées — de 33,3 % du PIB en 1980 à 43,7 % en 1992 —, mais insuffisamment au regard des besoins croissants à couvrir. L'essentiel de l'accroissement a porté sur les impôts directs, dont la part des recettes dans le PIB s'est élevée de plus de 5 points (de 9,6 % en 1980 à 14,7 % en 1992), grâce notamment à la dérive induite par l'inflation, l'indexation des tranches n'ayant été introduite qu'en 1987. Les impôts indirects ont aussi été alourdis, mais dans une moindre mesure (+ 2,5 points de PIB). De même, et à la différence de ce que l'on observait dans plusieurs autres pays européens — et singulièrement en France —, la progression des recettes des cotisations sociales a été relativement modérée (+ 2,2 points de PIB entre 1980 et 1992).

Ainsi le fonctionnement du secteur public italien s'apparentait-il de plus en plus, dans les années quatre-vingt, à celui d'une gigantesque machine à redistribuer le revenu national entre agents et entre régions. Avec la montée de l'endettement public et des charges qu'il engendre, et avec la forte progression des dépenses de transferts aux ménages, la redistribution s'effectuait entre les ménages : entre contribuables et détenteurs des titres de la dette publique — dont l'identité est souvent confondue —, et entre contribuables et bénéficiaires des prestations sociales. Une part importante profitait également aux entreprises, notamment du fait des subventions aux investissements réalisés dans le Mezzogiorno et des exonérations de charges patronales pour l'emploi dans le Sud, ainsi que de la prise en charge par les finances publiques des coûts du chômage technique (*Cassa integrazione guadagni*) (Le Cacheux et Reichlin, 1992).

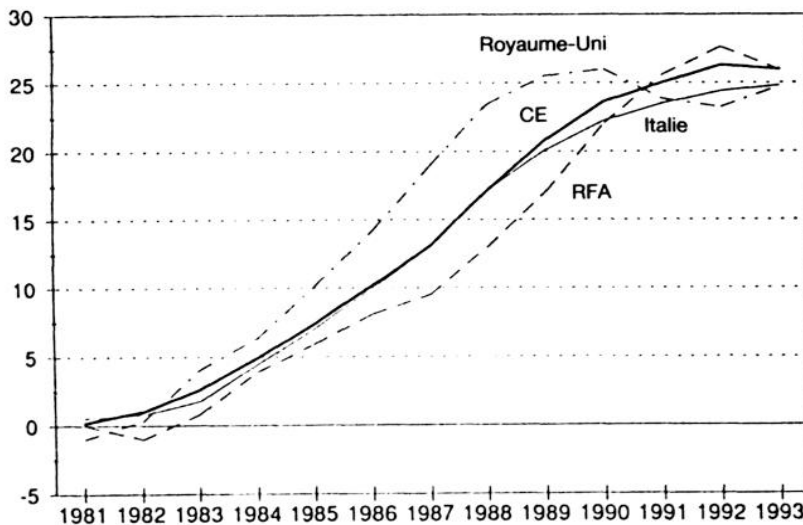
Ce processus de redistribution présente notamment une dimension géographique marquée, avec une très nette polarisation nord-sud, des flux nets en faveur du Mezzogiorno étant clairement identifiables. En effet, du côté des recettes, le rendement des impôts est nettement moindre dans le Mezzogiorno que dans le reste du pays, tandis que l'essentiel des exonérations de charges sociales est concentré sur les entreprises s'installant dans le Sud : alors que le Mezzogiorno compte 36,5 % de la population et que son PIB s'élève à 20,6 % du revenu national, les recettes de cotisations en provenance du Mezzogiorno ne constituaient, en 1988, que 16 % du total. En outre, l'emploi public représente une part importante de l'emploi total du Mezzogiorno (20,7 %, contre 16,9 % dans le reste de l'Italie). Globalement, les dépenses publiques totales représentaient, en 1988, 73 % du PIB du Mezzogiorno, contre 46 % dans les régions du Nord et du Centre, alors que les parts des recettes dans les PIB respectifs étaient de 38 et 43 % ; quant au besoin de financement net du secteur public, il atteignait 35 % du PIB du

Mezzogiorno, contre 3 % dans le reste de l'Italie. Si ce transfert considérable de ressources opéré par le secteur public italien au profit du Sud est bien l'un des mécanismes qui a contribué à creuser le déficit public, il a également permis, faute d'accélérer sensiblement le développement du Mezzogiorno, de soutenir le revenu disponible de cette région, donc la demande solvable, dont une fraction importante se porte sur les biens et services produits par les entreprises des autres régions.

Des performances macroéconomiques relativement bonnes et la montée des déséquilibres dans les années quatre-vingt

Si la croissance italienne a été globalement satisfaisante dans les années quatre-vingt compte tenu du contexte international, égalant pratiquement la croissance moyenne de la Communauté européenne, elle s'est néanmoins révélée insuffisante pour enrayer la progression du chômage. Mais surtout, l'Italie aborde les années quatre-vingt-dix avec deux problèmes non résolus : une désinflation insuffisante, entraînant des pertes de compétitivité de l'industrie italienne, et des finances publiques structurellement déséquilibrées.

Dans les années quatre-vingt la croissance italienne a été en moyenne de 2,2 %, légèrement inférieure à la croissance de la Communauté européenne (2,4 %) et de profil identique : faible entre 1981 et 1983, la croissance du PIB s'est progressivement accélérée après le contre-choc pétrolier, jusqu'en 1988, année où elle a atteint 4 %, puis a fléchi ensuite (Graphique 2). Le moteur en a été la demande intérieure, alors que la

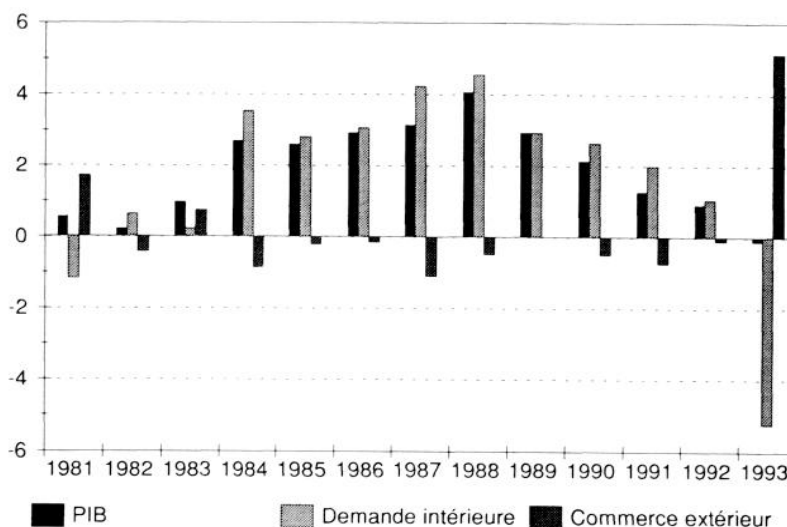


2. Croissance cumulée en Europe, 1981-1993

Source : Banca d'Italia.

contribution du commerce extérieur a été constamment négative entre 1984 et 1992 (Graphique 3). La composante la plus dynamique de la demande a été la consommation des ménages, soutenue simultanément par l'augmentation des salaires et par la baisse du taux d'épargne. Jusqu'en 1988 la contribution de la consommation publique à la croissance est restée importante, de l'ordre de 0,5 point par an. Enfin, entre 1987 et 1990, l'investissement a été particulièrement soutenu. La croissance a donc été vive mais déséquilibrée dans la seconde moitié des années quatre-vingt.

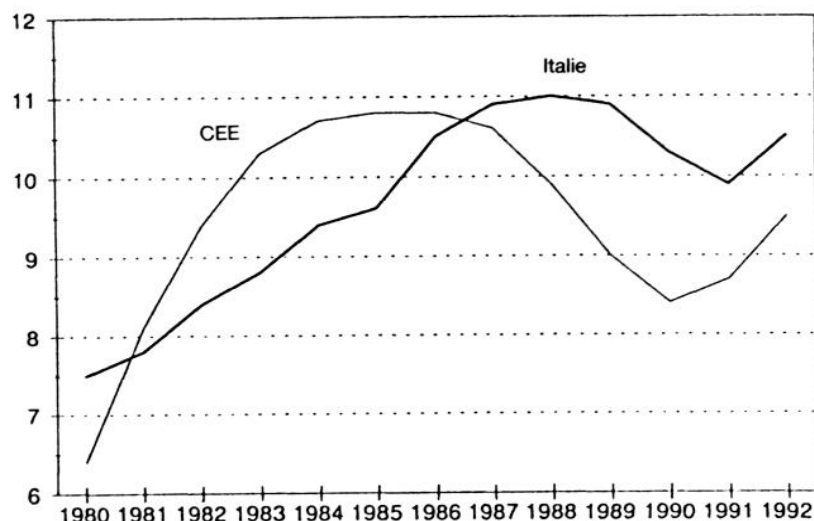
3. Contributions à la croissance annuelle du PIB en volume, 1981-1993



Source : ISTAT ; prévisions OCDE pour 1993.

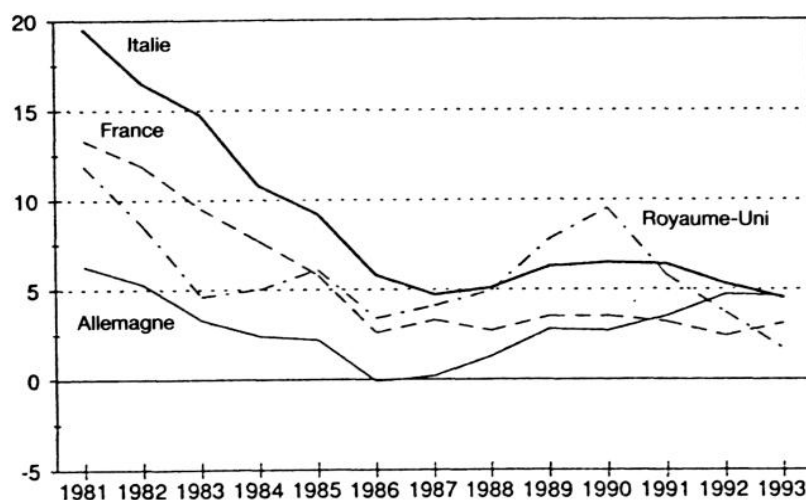
Le chômage a augmenté de façon continue entre 1980 et 1988, passant d'un taux de 7,5 % de la population active à 11 %, avant d'amorcer une décrue ; en 1991 il atteignait encore 10 %, soit davantage que la moyenne de la Communauté européenne (Graphique 4). La croissance de l'économie italienne s'est en effet révélée insuffisante en regard de celle de la population active, d'autant plus que les gains de productivité ont été importants, surtout dans la première partie de la décennie, et que la croissance de l'emploi est donc restée modeste.

Au début des années quatre-vingt, l'inflation italienne atteignait presque 20 %, soit près de 15 points de plus que la RFA et 5 points de plus que la France. Grâce à une politique monétaire rigoureuse et à une désindexation partielle des salaires, la désinflation a été très importante dans la première partie des années quatre-vingt (Graphique 5) : en 1987, l'inflation s'établissait à 5 %, soit 5 points de plus que l'Allemagne et 2 points de plus que la France. Les progrès en matière de prix ont ensuite marqué le pas, du fait de dérapages salariaux persistants et du ralentissement marqué des gains de productivité ; la croissance des prix s'est à nouveau quelque peu accélérée, atteignant 6,4 % en 1991. Dans la seconde partie des années quatre-vingt, le maintien d'un taux de change fixe au sein du SME a fait peser une lourde contrainte de compétitivité sur l'industrie ; mais dans le secteur des services, abrité de



4. Taux de chômage standardisés, Italie et CE, 1980-1982

Source : OCDE.



5. Inflation annuelle, Italie, Allemagne, France, Royaume-Uni, 1981-1993

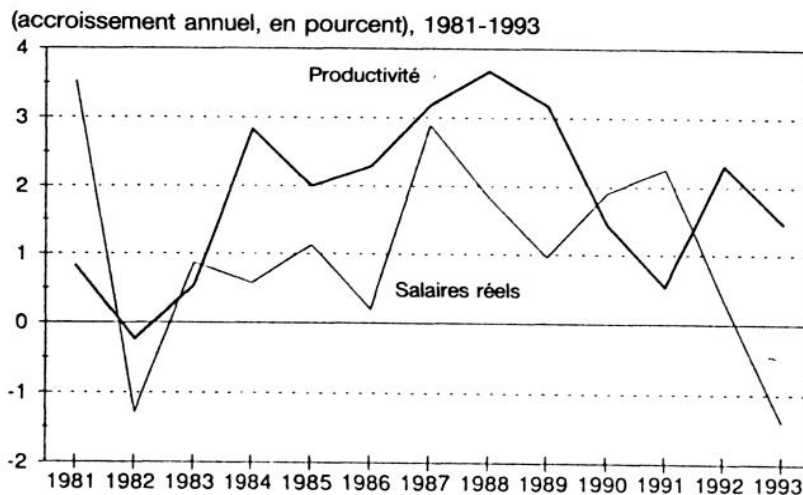
Source : Banca d'Italia.

la concurrence internationale, les augmentations des coûts salariaux ont été intégralement répercutées dans les prix et l'inflation est restée vive, accentuant la dérive des prix relatifs des services par rapport aux prix industriels.

En dépit d'un taux de chômage constamment élevé, les salaires réels du secteur privé ont progressé vivement jusqu'en 1991 (Graphique 6) : le taux de chômage des régions du Nord et du Centre étant très inférieur à la moyenne nationale, les augmentations salariales négociées dans ces régions ont été importantes et ont tendu à se diffuser par contagion dans le Mezzogiorno. Néanmoins, grâce à des gains de productivité substantiels jusqu'en 1988, les entreprises ont pu améliorer régulièrement leurs marges (Graphique 7). Par la suite, le ralentissement conjoncturel, accompagné d'un fléchissement de la croissance de la productivité, dans un contexte d'augmentations salariales encore vives, a dégradé la situation

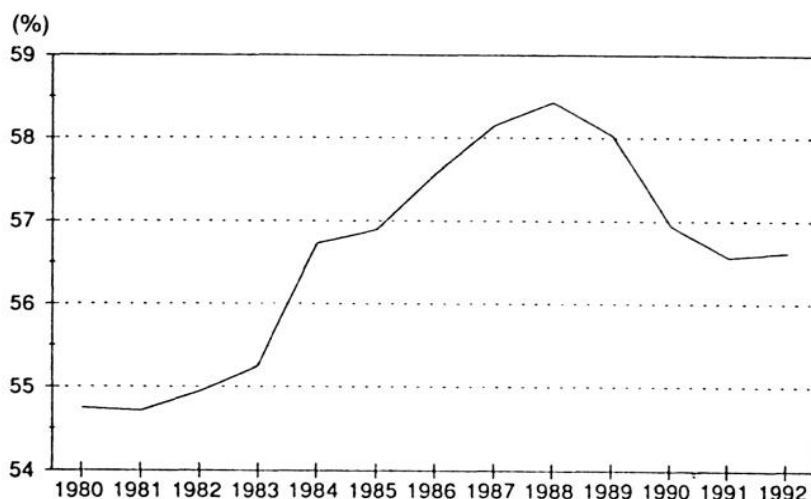
des entreprises, d'autant que l'appréciation réelle du change les contraignait à modérer les augmentations de leurs prix pour conserver leurs parts de marché.

6. Productivité de la main-d'œuvre et salaire réel dans le secteur privé



Source : ISTAT.

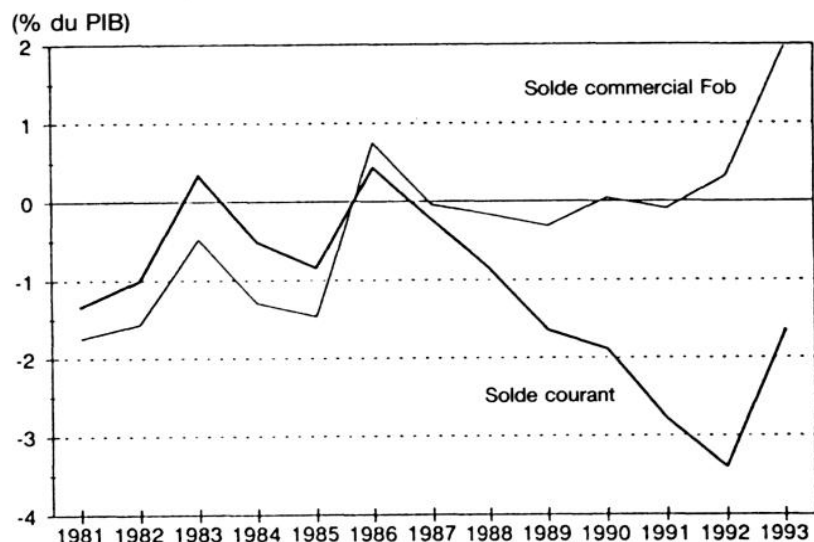
7. Taux de marge des entreprises dans le secteur privé, 1980-1992



Source : ISTAT.

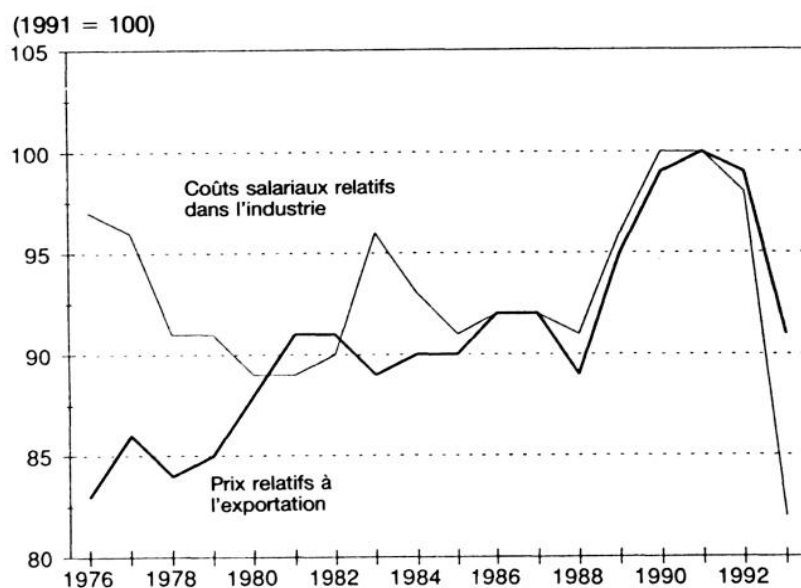
Le solde commercial (Graphique 8), déficitaire de 1 % du PIB jusqu'en 1985, est néanmoins redevenu globalement équilibré sur la deuxième partie de la décennie, grâce aux effets bénéfiques du contre-choc pétrolier en 1986 puis à une évolution particulièrement favorable des termes de l'échange. En volume par contre, les performances n'ont cessé de se dégrader : le taux de pénétration des importations a augmenté de 10 points entre 1980 et 1992 et des pertes de parts de marché ont été enregistrées à l'exportation. La compétitivité de l'économie italienne s'est en effet progressivement dégradée avec, à partir de 1985, la dépréciation du dollar et depuis 1988 la politique de stabilisation du taux de change dans le SME alors que les coûts salariaux unitaires continuaient d'augmenter plus vite que ceux des partenaires de l'Italie (Graphique 9). La

baisse de compétitivité est donc sensible et explique pour l'essentiel la crise de change qui s'est déroulée en septembre 1992, entraînant la sortie de la lire du mécanisme de change du SME.



8. Soldes extérieurs, 1981-1993

Source : Banca d'Italia.



9. Position concurrentielle, 1976-1993

Source : OCDE, 1993.

Globalement équilibrée dans la première partie des années quatre-vingt, la balance courante a enregistré des déficits croissants à partir de 1988, malgré la bonne tenue du solde commercial, sous l'effet conjugué de l'alourdissement des versements d'intérêts, de l'érosion des recettes nettes du tourisme et de l'augmentation des transferts publics (aide internationale et engagements européens); en 1992, le déficit de la balance courante atteignait 3,7 % du PIB. Ce creusement du déficit a eu pour conséquence l'accumulation d'une dette extérieure, de l'ordre de 10 % du PIB en 1991 alors qu'elle était inexistante en 1980.

Le début des années quatre-vingt-dix se caractérise donc par une détérioration des performances de l'économie italienne : les déséquilibres macroéconomiques persistent — inflation, soldes public et extérieur déficitaires — dans un contexte de ralentissement marqué de la croissance et de hausse du chômage. Ainsi, au moment où sont définis, à Maastricht, les critères d'entrée dans l'UEM, l'Italie ne respecte aucune des normes édictées — le maintien du change dans des marges de fluctuation réduites au sein du SME étant lui-même abandonné un an plus tard. La perspective d'une Europe à deux vitesses et, paradoxalement, le vide politique créé par l'effondrement des grands partis traditionnels, qui fait planer le risque d'une ingouvernabilité totale du pays, voire d'une scission à moyen terme, vont permettre le tournant vers une réelle politique de rigueur, faisant désormais apparaître l'ajustement comme le seul moyen de conserver une Italie unie et partie intégrante de la construction européenne.

La rupture de 1992-93 : le choix de l'ajustement

En 1992 se profilent des changements radicaux : en juillet est entérinée la suppression complète de la *scala mobile*, le mécanisme d'indexation automatique des salaires sur les prix ; en septembre est présenté le plan Amato qui, dans le cadre de la loi de finances pour 1993, pose les jalons d'un rééquilibrage drastique des finances publiques ; et, suite à la crise du SME, la lire est dévaluée, puis quitte le mécanisme de change européen, subissant alors une importante dépréciation. Les conditions sont ainsi réunies pour que 1993 soit à la fois l'année de la reprise de la désinflation, du début de l'assainissement structurel des comptes publics et du rétablissement de la compétitivité de l'économie italienne. Les résultats sont étonnants : en 1993, malgré la rigueur de la politique budgétaire qui pèse fortement sur la demande interne, la croissance est moins touchée que dans les autres pays européens grâce à une contribution très positive du commerce extérieur dopé par la dévaluation ; les négociations salariales de juillet 1992 ont assuré une évolution très modérée des salaires, bloqués ou indexés sur l'inflation programmée, ce qui, couplé à une augmentation importante de la productivité, permet des résultats exceptionnels en termes de coûts salariaux unitaires et coupe le canal de transmission du choc inflationniste que pouvait constituer la dépréciation du change ; la contraction de la demande interne et la compétitivité retrouvée permettent un rééquilibrage rapide des comptes extérieurs ; malgré la faiblesse de la croissance les objectifs de déficit budgétaire sont atteints.

La politique économique en 1992-93 : désindexation des salaires, budget restrictif et dévaluation compétitive

Un cadre nouveau pour les négociations salariales

Depuis la fin de la seconde guerre mondiale, les caractéristiques institutionnelles du marché du travail conféraient à l'économie italienne une forte tendance inflationniste. La *scala mobile* assurait, jusqu'au début des années quatre-vingt, une indexation rapide et quasi totale des salaires sur les prix passés, une répercussion complète des variations des termes de l'échange ou de la fiscalité indirecte dans les variations des rémunérations et entraînait un rétrécissement de la grille salariale. Par ailleurs, la juxtaposition de différents niveaux de négociation (national, par branche et par entreprise) non coordonnés était également de nature à entretenir l'inflation salariale. Des réformes, initiées dès 1984 avec la modification du système de la *scala mobile* et parachevées par son abandon officiel en juillet 1992 et par une refonte du système de négociation collective en juillet 1993, sont venues progressivement transformer en profondeur le processus de formation des salaires en Italie.

Cependant, dès 1984 l'indexation complète des salaires est abandonnée : seule la partie au dessous de 580 000 liras est indexée totalement, les 25 % supplémentaires l'étant partiellement. Une longue phase de négociation salariale entre partenaires sociaux s'ouvre en juin 1990 avec la décision prise par la Confindustria (le patronat italien), de ne pas renouveler le système d'échelle mobile. En fait, ce système sera maintenu jusqu'au 31 décembre 1991, date à partir de laquelle l'échelle mobile est réellement abandonnée. C'est l'accord du 31 juillet 1992 concernant « la politique des revenus, la lutte contre l'inflation et le coût du travail » qui entérine officiellement la cessation définitive du mécanisme d'indexation. En contrepartie sera versé un montant forfaitaire mensuel de 20 000 liras à compter du 1er janvier 1993 et sur 30 mensualités. L'accord prévoit de plus la suspension de la négociation d'entreprise en 1993. Les salaires ne sont donc plus indexés sur les prix passés et les conditions sont réunies pour assurer une décélération de la dynamique des rémunérations nominales. Le gouvernement s'engage par ailleurs à aligner progressivement les conditions de rétribution dans le secteur public sur celles en vigueur dans le secteur privé et adopte la règle d'augmentation uniforme et égale à 20 000 liras pour tous pour l'année 1993.

La réforme en profondeur du processus de négociation salariale est complétée en juillet 1993 par la conclusion d'un second accord qui modifie les modalités des négociations collectives. Elles sont désormais fixées pour une durée de 4 ans. Les salaires sont renégociés tous les deux ans et indexés sur le taux d'inflation programmé. Il est prévu de prendre en compte l'incidence des variations des termes de l'échange. Une négociation pourra éventuellement avoir lieu au niveau de l'entreprise mais elle ne se superposera pas à celle réalisée à l'échelon national. Les évolutions salariales seront fixées en prenant en compte les résultats de l'entreprise et la productivité. Cet accord, en mettant un terme à l'indexa-

tion sur l'inflation passée et à la superposition des différents niveaux de négociation, achève la réforme visant un meilleur contrôle des évolutions du coût du travail et donc de l'inflation.

Le plan Amato et son application

Le plan Amato, présenté dans le cadre du projet de loi de finances pour 1993, proposait une ambitieuse manœuvre correctrice sur les comptes publics, de l'ordre de 93 000 milliards de lires, soit 6 points de PIB, répartis en 41 000 milliards de recettes supplémentaires et 52 000 milliards de réduction de dépenses. Compte tenu du dérapage important prévu en l'absence de mesures discrétionnaires, l'objectif visé était une légère réduction du déficit public qui devait être ramené à 148 000 milliards de lires, c'est-à-dire 9,2 % du PIB prévu contre 9,5 % en 1992. Le plan ne convainquait pas seulement par l'ampleur de l'ajustement qu'il impliquait, mais également par son caractère structurel, contrastant avec les mesures temporaires prises dans les budgets précédents. Malgré des rentrées fiscales plus faibles que prévu du fait du ralentissement marqué de l'activité, mais compensées par une série d'interventions correctrices en cours d'année, l'objectif de solde public devrait être pratiquement atteint : le déficit pourrait s'établir à 151 200 milliards de lires, soit 9,7 % du PIB. L'Italie sera ainsi le seul pays de l'OCDE avec les Etats-Unis à avoir évité une dégradation des comptes des administrations en 1993 (Tableau 2). En termes de solde primaire, c'est-à-dire de solde net des intérêts versés, on assiste même à une amélioration de 0,2 point de PIB. Néanmoins, la stabilisation du déficit ne permet que de ralentir la dynamique de la dette publique compte tenu de l'ampleur du stock de dette accumulé et surtout de l'écart persistant entre le taux d'intérêt et le taux de croissance de l'économie : le ratio de la dette brute au PIB devrait atteindre 114 % en 1993.

L'ajustement des comptes publics réalisé en 1993 se caractérise simultanément par des réformes structurelles visant à modérer durablement l'évolution des dépenses dans les domaines dans lesquels les dérapages sont traditionnellement les plus importants — la santé, l'emploi public, les retraites et les finances locales — et par un alourdissement de la fiscalité, principalement directe — le taux de prélèvement obligatoire augmente de 2 points après avoir augmenté de 1,5 points en 1992.

Les économies les plus importantes ont été réalisées en 1993 dans les domaines de l'investissement public, pour lequel les coupes atteignent 1,6 % du PIB ; des prestations de retraite, avec la suppression temporaire du droit à la retraite anticipée et l'indexation des pensions sur l'inflation programmée ; de la masse salariale, avec un blocage des embauches dans le secteur public, le gel des traitements et la réduction des effectifs enseignants ; et de la santé.

Du côté des recettes, une fois de plus, ce sont principalement les impôts directs qui ont été fortement augmentés, avec notamment la

2. Ressources et emplois des administrations publiques

Finances publiques en % du PIB en valeur	1991	Variation 92/91	1992	Variation 93/92	1993
Recettes courantes	43,2	0,6	43,7	2,1	45,8
<i>Impôts</i>	25,6	0,1	25,7	1,7	27,4
<i>directs</i>	14,5	0,2	14,7	1,8	16,4
<i>indirects</i>	11,1	-0,1	11,0	-0,1	11,0
<i>Cotisations sociales</i>	14,7	0,3	15,0	0,4	15,4
<i>Autres</i>	2,9	0,1	3,0	0,1	3,1
Dépenses courantes	49,2	2,0	51,2	0,9	52,2
<i>Consommation publique</i>	17,4	0,0	17,4	-0,1	17,4
<i>Masse salariale</i>	12,7	-0,1	12,7	-0,0	12,6
<i>Dépenses sur B & S</i>	4,9	0,0	4,9	-0,0	4,8
<i>Prestations sociales</i>	18,2	0,9	19,1	0,5	19,6
<i>Transferts courants aux entreprises</i>	2,3	-0,2	2,0	0,0	2,1
<i>Intérêts</i>	10,2	1,2	11,4	0,5	11,9
<i>Autres</i>	1,1	0,1	1,2	0,0	1,2
Recettes en capital	0,4	1,9	2,2	-1,0	1,3
Dépenses en capital	4,5	-0,3	4,2	0,5	4,8
<i>Investissement</i>	3,2	-0,3	3,0	-0,3	2,7
<i>Autres</i>	1,3	0,0	1,3	0,8	2,1
Solde public	-10,2	0,7	-9,5	-0,3	-9,8
Solde primaire	-0,0	1,9	1,9	0,2	2,1

Source : Relazione previsionale e programmatica per il 1994.

réintroduction du barème de 1989 pour le calcul de l'impôt sur le revenu en 1993, faisant perdre ainsi aux ménages italiens l'actualisation du barème pour l'inflation depuis 3 ans. De plus, ont été institués un impôt sur les dépôts bancaires et un impôt extraordinaire sur le patrimoine des entreprises. Des augmentations de recettes sont également attendues du renforcement de la lutte contre l'évasion fiscale. En juillet 1993, dans le cadre de la manœuvre correctrice, des augmentations d'impôts indirects (sur les carburants) ont été également décidées.

La stabilisation du déficit en 1993 reflète bien un réel effort de rééquilibrage des comptes publics, bien que la faiblesse de la croissance et la forte inertie du poids des intérêts en masquent les effets immédiats. Corrigé des effets conjoncturels, le solde « structurel » se serait amélioré, en 1993 et selon les évaluations de l'OCDE, de 1 point de PIB, et le solde primaire structurel de 1,5 point de PIB.

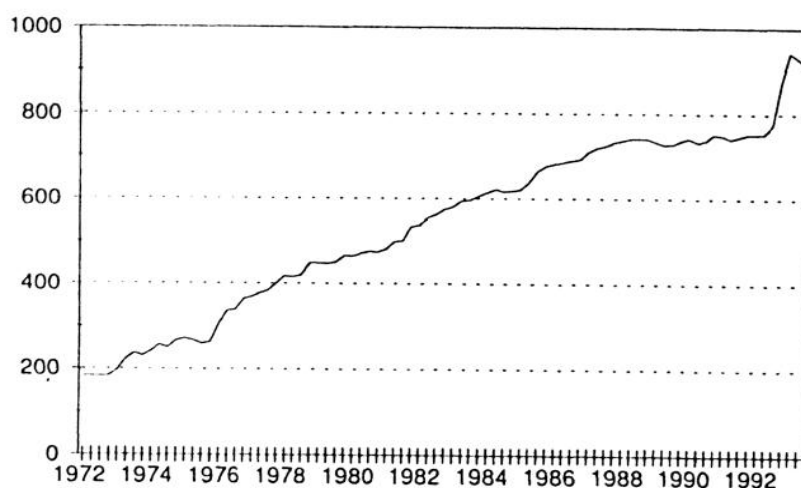
Pour la première fois, un vaste programme de privatisation a été lancé au cours de l'année 1992 avec le regroupement des grandes entreprises publiques dans deux holdings et leur transformation en sociétés par actions. Néanmoins la vente n'a pu commencer qu'en décembre 1993 avec la mise sur le marché du Credito Italiano, qui a remporté un large

succès. Au printemps 1994 sont prévues les cessions de plusieurs grosses institutions financières — la Banca Commerciale Italiana, l'Istituto Mobiliare Italiano, l'Istituto Nazionale delle Assicurazioni — et de la STET (télécommunications). Cependant, cette vague de privatisations, qui transforme en profondeur les structures de propriété des grandes entreprises italiennes, ne contribuera que très modestement au redressement des finances publiques : le montant global des recettes de privatisations serait entièrement affecté au remboursement de la dette, laissant le déficit inchangé ; mais ce montant — environ 2 % du PIB selon les prévisions — est sans commune mesure avec celui de la dette publique brute.

Le flottement de la lire et la dépréciation du change

De 1987 à septembre 1992, les autorités monétaires italiennes ont poursuivi un objectif de fixité du change au sein du SME, contrastant avec les dévaluations régulières dont faisait objet jusqu'alors la lire (Graphique 10). En janvier 1990, la réduction de la marge de fluctuation à $\pm 2,25$ % de la devise italienne, bien qu'accompagnée d'une légère dévaluation, attestait du succès de cette politique. Néanmoins, du fait d'une progression toujours vive du coût salarial, les pertes de compétitivité s'accumulaient : la contrainte d'un change fort ne se traduisait pas par une modification des comportements salariaux mais par une contraction des marges des entreprises. En 1992, lors de la crise du SME, il est clairement apparu aux opérateurs sur les marchés financiers que la parité de la lire était difficilement soutenable, compte tenu de l'écart persistant d'inflation entre l'Italie et ses partenaires et, le 17 septembre, trois jours après une dévaluation, la spéculation obligeait la Banque d'Italie à laisser flotter la lire. Celle-ci s'est alors fortement dépréciée ; la parité lire/DM se trouvait, en novembre 1993, dévaluée de 20 % par rapport à son cours pivot prévalant avant sa sortie du SME. Cette dépréciation du change permet de récupérer en compétitivité plus que les pertes cumulées depuis 1987 (plus de 10 % mesurés par le taux de change effectif réel calculé sur la base des coûts salariaux unitaires relatifs).

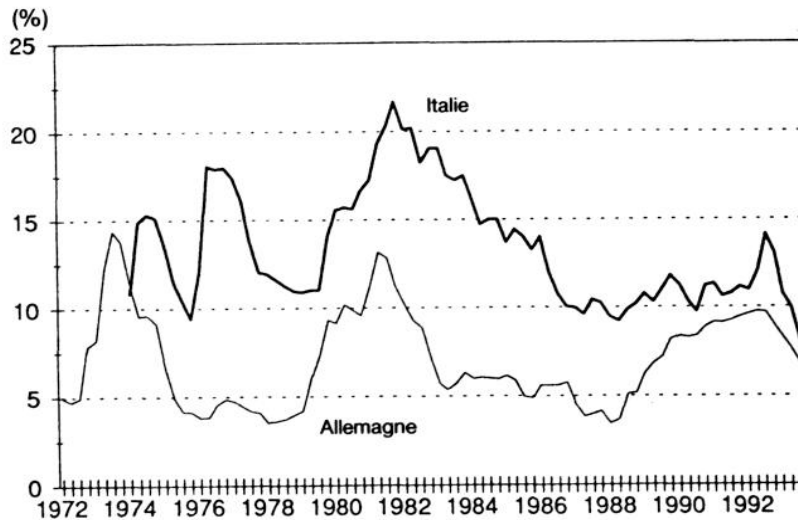
10. Taux de change nominal du mark en lire, 1972-1992



Source : OFCE, Département des diagnostics.

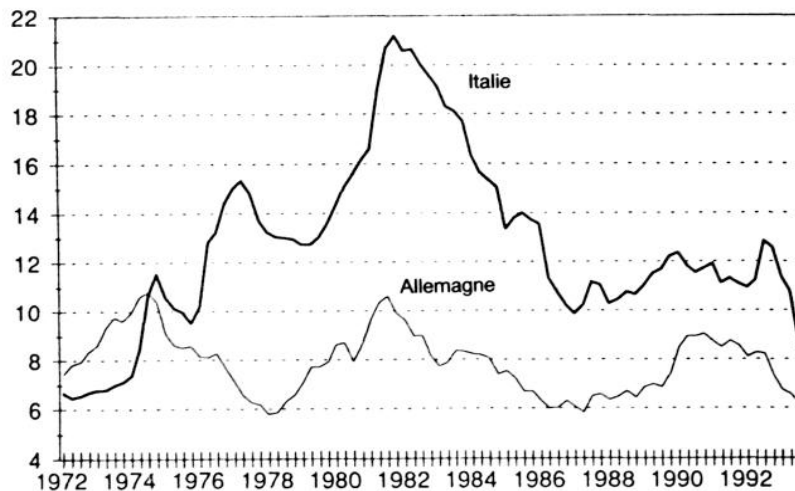
Les marges de manœuvre induites pour la politique monétaire

La sortie de la lire du mécanisme de change du SME, la décélération des prix et des coûts en Italie et la réduction des taux en Allemagne ont permis une décreue importante des taux d'intérêt nominaux en Italie, après les niveaux records atteints au cours du second semestre 1992. Entre janvier et septembre 1993, le taux d'escompte a été réduit sept fois, passant de 12 % à 8,5 %. Le décrochage de la lire, en mettant fin aux anticipations de dévaluation et en ramenant la parité à des niveaux plus en accord avec les « fondamentaux » — la compétitivité principalement —, a permis une réduction du différentiel de taux d'intérêt avec l'Allemagne (Graphique 11). Les taux courts comme les taux longs ont chuté de plus de trois points par rapport à leur niveau d'avant la crise du SME, atteignant, en novembre 1993, 8 % pour les taux longs et 7,5 % pour les taux courts, ce qui ramène le différentiel avec l'Allemagne à, respectivement, 1 et 2 points.



11. Taux d'intérêt nominaux à trois mois, Italie et Allemagne, 1972-1992

Source : OFCE, Département des diagnostics.



12. Taux d'intérêt long terme

Source : OFCE, Département des diagnostics.

Un "policy-mix" optimal ?

Les mesures de politique économique prises en 1992-93 apparaissent particulièrement adaptées à la situation macroéconomique italienne. La désindexation et la rigueur budgétaire sont de nature à limiter l'impact inflationniste de la dévaluation ; celle-ci permet en retour de limiter l'impact restrictif des politiques budgétaire et salariale. Une variante réalisée à l'aide du modèle Mimosa montre que le plan Amato, dans sa version initiale, c'est-à-dire correspondant à une manœuvre de 6 points de PIB, aurait entraîné, sans politique d'accompagnement, une chute de la croissance de 3,5 points en 1993 par rapport à un scénario sans restriction budgétaire. En revanche, la dépréciation de la parité seule aurait entraîné un gain de croissance de 3 points. Une variante de désindexation des salaires montre que l'impact négatif des pertes de pouvoir d'achat des salaires sur la consommation est pratiquement compensé par le surcroît d'exportations lié aux gains de compétitivité. L'ensemble des mesures a donc un impact nul ou faible sur la croissance et devrait mener l'Italie sur la voie de la réduction des déséquilibres, du déséquilibre extérieur rapidement, du déséquilibre budgétaire à moyen terme. La poursuite de la désinflation dépendra des effets relatifs de la dévaluation et de la désindexation. Mais l'ensemble restera douloureux pour les ménages italiens, qui subiront à la fois la hausse du chômage, celle des prélèvements, la rigueur salariale et une réduction des transferts.

Les résultats macroéconomiques en 1993 : vers une résorption des déséquilibres

Le ralentissement de l'activité a cependant été marqué en Italie en 1993 et la croissance devrait être voisine de zéro, de l'ordre de - 0,1 % selon les dernières prévisions de l'OCDE (1993) ; cette performance serait néanmoins meilleure que celle des principaux partenaires européens de l'Italie, grâce à la forte dépréciation du change. Les modalités de la politique économique ont entraîné une recomposition de la demande : la nette contraction de la demande interne aura été compensée par une contribution très positive du commerce extérieur. Les faibles augmentations salariales — le pouvoir d'achat des salaires baisse de 1,3 % —, la chute de l'emploi et l'alourdissement de la fiscalité se sont traduits par une réduction du pouvoir d'achat du revenu disponible des ménages qui a pesé fortement sur la consommation. Du fait de l'insuffisance de la demande, l'investissement a chuté pour la troisième année consécutive, d'autant plus qu'a disparu l'effet moteur de l'investissement public. On devrait donc assister à une contraction de la demande interne de l'ordre de 5 %. En revanche, les échanges extérieurs ont fortement contribué à la croissance, la réduction de la demande intérieure entraînant celle des importations (- 9 %, selon l'OCDE) et la dévaluation se traduisant dès 1993 par des gains de parts de marché sur les marchés extérieurs : les exportations en volume pourraient croître de plus de 9,5 % cette année. La forte amélioration du commerce extérieur en volume devrait plus que

compenser les pertes de termes de l'échange et permettre l'apparition d'un excédent commercial d'ampleur exceptionnelle (16 000 milliards de lires, soit 1 % du PIB), sans précédent depuis le contre-choc pétrolier, ce qui permettrait un redressement important de la balance courante (le déficit atteindrait 16 000 milliards contre 32 700 milliards en 1992), d'autant plus que la réduction des taux d'intérêt sur les marchés internationaux devrait permettre une réduction des versements d'intérêts.

Malgré la dépréciation de la lire, la dynamique des prix et des coûts s'inscrit en net ralentissement, résultat tout à fait exceptionnel dans une économie traditionnellement inflationniste. Plusieurs éléments expliquent ce phénomène : la faiblesse de la demande interne pèse sur les prix intérieurs, la faible progression des salaires nominaux (3,2 %), liée aux nouveaux accords contractuels, et des gains de productivité de l'ordre de 1,3 % assurent une progression modérée des coûts salariaux unitaires (2 %). D'autre part, la dévaluation ne s'est pas traduite par un renchérissement du prix des importations proportionnel à la dépréciation de la monnaie, les exportateurs étrangers sur le marché italien ayant préféré maintenir leurs prix en lires inchangés pour conserver leurs parts de marché ; de même, les producteurs nationaux ont choisi de diversifier leur comportement de prix : profitant des amples marges offertes par la dévaluation, ils ont choisi d'augmenter leur prix à l'exportation, mais de garder presque stables leurs prix sur le marché intérieur. La dépréciation de la parité est telle qu'elle permet à la fois une amélioration de la compétitivité des exportations, et donc des gains de parts de marché, et le rétablissement des marges des entreprises. Grâce aux comportements salariaux et aux politiques concurrentielles menées par les entreprises nationales et étrangères pour maintenir leurs parts de marché, les conséquences inflationnistes de la dévaluation ont donc jusqu'à présent été très limitées et l'augmentation des prix de la consommation devrait atteindre 4,5 % (contre 5,3 % en 1992).

Dans un contexte de ralentissement de l'activité, la chute de l'emploi a été importante, d'autant plus que l'ajustement des effectifs a été réalisé avec une rapidité inhabituelle. Mais du fait d'une évolution favorable de la population active, le chômage n'a augmenté que d'un demi point, atteignant 10,2 % en 1993.

Après avoir, pendant plus d'une décennie, repoussé l'indispensable ajustement budgétaire et salarial à des jours meilleurs, l'Italie a choisi la voie de la rigueur au moment même où l'ensemble de la Communauté européenne plongeait dans la récession, ce qui risquait d'en rendre le coût en termes de croissance et d'emploi d'autant plus lourd à supporter. Dans ce contexte, la dévaluation de la lire, initialement subie, apparaît aujourd'hui comme un élément essentiel et permissif de l'ajustement. En effet, en l'absence du boom des exportations, la rigueur se serait traduite par une récession difficile à supporter socialement, et de nature à remettre en cause le consensus actuel sur l'impériosité de l'ajustement.

Pari gagné ?

Ainsi, survenue dans un contexte de rigueur budgétaire et salariale, la dépréciation de la lire n'a eu, à ce jour, que des effets bénéfiques qui ont contribué à atténuer les conséquences récessives de l'ajustement des finances publiques. Elle a, en effet, permis aux exportateurs italiens de reconquérir des marchés à l'étranger tout en restaurant leurs marges, tandis que la faiblesse de la demande intérieure incitait producteurs nationaux et importateurs à modérer leurs prix de vente. Grâce à la politique des revenus, l'évolution des coûts de production a également pu être maîtrisée et l'inflation devrait se maintenir à un niveau relativement bas, voire décélérer davantage. La compétitivité ainsi restaurée et la meilleure santé des entreprises italiennes devraient leur permettre de bénéficier pleinement de la reprise en Europe, lorsqu'elle se manifesterait.

La situation des finances publiques demeure, cependant, particulièrement fragile, en dépit d'un ajustement considérable qui a pesé lourdement sur le revenu disponible des ménages italiens. Certes le déficit public a pu être légèrement réduit et le solde primaire — hors charges d'intérêts sur la dette — est désormais positif. En outre, bon nombre des mesures d'assainissement — hausse des prélèvements, lutte contre l'évasion fiscale, baisses des prestations sociales et des retraites — ont un caractère structurel qui améliore de manière permanente les soldes publics. Le budget adopté pour 1994 prévoit de nouvelles mesures d'économies et une légère réduction du besoin de financement du secteur public.

Mais les risques de dérapage ne sont pas définitivement écartés : la compression des dépenses ne pourra se poursuivre indéfiniment — notamment la réduction préoccupante des investissements publics, les réductions d'effectifs et la rigueur salariale dans le secteur public — et la pression fiscale est désormais parmi les plus fortes d'Europe. Atteignant un niveau très élevé, le ratio de dette publique sur PIB constitue une menace permanente sur l'équilibre : comme l'illustrent les difficultés récentes de la Belgique, qui était parvenue à stabiliser ce ratio à la fin des années quatre-vingt mais également à un niveau élevé, tout ralentissement conjoncturel prolongé ou toute hausse des taux d'intérêt ranime, dans ces conditions, la dynamique explosive de la dette, contraignant les autorités à renforcer encore la rigueur budgétaire.

Références bibliographiques

- COMMISSION DES CE, 1993 : « The economic and financial situation in Italy », *European Economy, Reports and Studies*, n° 1.
- DANIEL Jean-Marc, Alain GUBIAN et Hélène HARASTY, 1993 : « Finances publiques en Europe : un blocage généralisé ? », *Revue de l'OFCE*, n° 46, juillet.
- HARASTY Hélène, et Jean LE DEM, 1990 : « Les conséquences macroéconomiques de la réunification allemande », *Economie prospective internationale*, n° 43.
- LE CACHEUX Jacques, et Lucrezia REICHLIN, 1992 : « Italie : le "tournant de la rigueur" », *Lettre de l'OFCE*, n° 109, 27 novembre.
- OCDE, 1992 : *Etudes économiques - Italie*, Paris : OCDE.
- OCDE, 1993 : *Perspectives économiques*, n° 54, décembre.