

Le déficit italien entre deux pactes

Paola Veroni

▶ **To cite this version:**

Paola Veroni. Le déficit italien entre deux pactes. Lettre de l'OFCE, 2002, 226, pp.1-4. hal-01018031

HAL Id: hal-01018031
https://sciencespo.hal.science/hal-01018031

Submitted on 3 Jul 2014

HAL is a multi-disciplinary open access archive for the deposit and dissemination of scientific research documents, whether they are published or not. The documents may come from teaching and research institutions in France or abroad, or from public or private research centers.

L'archive ouverte pluridisciplinaire **HAL**, est destinée au dépôt et à la diffusion de documents scientifiques de niveau recherche, publiés ou non, émanant des établissements d'enseignement et de recherche français ou étrangers, des laboratoires publics ou privés.

Lettre de l'OFCE

Observations et diagnostics économiques

n° 226

Vendredi 29 novembre 2002

LE DÉFICIT ITALIEN ENTRE DEUX PACTES

Paola VERONI

Département analyse et prévision

La signature du « Pacte pour l'Italie » entre le gouvernement Berlusconi et les partenaires sociaux en juillet 2002 se voulait une confirmation partielle des engagements de la campagne électorale et une première mise en œuvre des réformes annoncées en septembre 2001 ; mais celles-ci n'étaient pas financées par la loi de Finances pour 2002. Ce pacte était fondé sur un cadre de programmation déjà obsolète. Il tablait en effet sur une croissance du PIB de 1,3 % en 2002, que le gouvernement a déjà révisé à la baisse, à 0,6 %. La réalisation du programme électoral l'oblige à des choix de dépenses et de recettes qui rendent inatteignable l'objectif de déficit. Face à la dégradation du déficit au premier semestre 2002, l'Italie a adopté une position ambiguë, maintenant l'objectif d'équilibre budgétaire en 2006, tout en se montrant prête à seconder les grands partenaires européens dans la redéfinition des règles du Pacte de stabilité.

2001 et le « trou » dans les comptes : beaucoup de bruit pour rien

L'installation du nouveau gouvernement Berlusconi en mai 2001 avait été suivie d'un audit immédiat des finances publiques et d'annonces sur un héritage désastreux. Le déficit prévu, hors collectif budgétaire, était alors supérieur (de 1,1 point de PIB en 2001 et de 1,2 point en 2002) aux objectifs de déficit de 0,8 % et 0,5 % du Programme de stabilité de 2001. Mais, compte tenu de l'évolution très négative en cours d'année, le gouvernement annonçait la possibilité que le déficit atteigne 2,6 % du PIB en 2001. Ce dérapage était attribué aux baisses d'impôts accordées par le gouvernement sortant, qui avait considéré comme structurelles les recettes non anticipées réalisées en 2000.

Depuis son arrivée en mai 2001, le gouvernement Berlusconi a mis en place des « mesures immédiates pour la relance de l'économie » : régularisation d'activités non déclarées et incitations fiscales à l'investissement. De la première, il attendait des effets positifs sur le solde budgétaire dès 2001 (0,4 point de PIB), de la deuxième une forte impulsion au PIB. Mais d'une part, l'impact de la lutte contre la fraude a été moindre que prévu (0,3 point), d'autre part les incitations à l'investissement se sont soldées par une baisse des recettes de l'impôt sur les sociétés, sans avoir permis un rebond de l'investissement. Pour ramener le niveau du solde à celui prévu, le gouvernement a tenté d'utiliser des recettes extraordinaires pour 0,6 point de PIB (accélération des ventes d'immeubles publics et incitations à la rentrée des capitaux exportés illégalement : voir encadré). Les comptes publics ont néanmoins dégagé en 2001 un déficit de 2,2 points de PIB, la comptabilisation des opérations de titrisation ayant été refusée par Eurostat. Les recettes de l'IRPP ont crû de 0,3 point de PIB, malgré la baisse des impôts et la dégradation conjoncturelle. Par contre, la baisse des cours boursiers a reporté les plans de privatisation. De plus, les dépenses maladie des régions ainsi que les hausses des salaires dans la fonction publique ont crû plus vite que ce qui était programmé.

La loi de Finances pour 2002

La loi de Finances pour 2002 a été votée dans un cadre de programmation qui estimait, pour 2001, la croissance du PIB à 2,3 % et le déficit public à 1,4 %. Elle anticipait une réduction du déficit de 0,7 point de PIB, obtenue par 0,9 point de recettes supplémentaires (dont des recettes extraordinaires pour 0,7 point), et par 0,2 point de dépenses supplémentaires. Elle s'est articulée autour de quatre lignes :

— Des mesures de « bonne administration » : baisse des consommations intermédiaires des APU et gel des embauches de fonctionnaires ; durcissement des contraintes prévues par le Pacte de stabilité intérieur pour le déficit des communautés locales ; définition d'un niveau considéré comme « essentiel » (c'est-à-dire minimum) des dépenses maladie et limitation du financement de l'État à ce niveau, toute dépense supplémentaire étant à financer par une hausse de la fiscalité régionale.

Observatoire français des conjonctures économiques
69 quai d'Orsay 75340 Paris cedex 07
Tel : 01 44 18 54 00 Fax : 01 45 56 06 15
e-mail : ofce@ ofce.sciences-po.fr http://www.ofce.sciences-po.fr

Edité par les Presses de Sciences Po
44 rue du Four 75006 Paris
Abonnements : Tel : 01 44 39 39 60
Fax : 01 45 48 04 41

— Des mesures « d'équité » : hausse du crédit d'impôt pour enfant à charge, croissant en fonction du nombre d'enfants et décroissant en fonction du revenu ; hausse du minimum vieillesse et de la pension minimale.

— Des mesures « pour le déblocage de l'économie » : poursuite des baisses de cotisations patronales (maternité) et baisses dégressives des cotisations pour toute création d'emploi dans le Mezzogiorno ; réévaluation des actifs et des participations d'entreprises ; baisse de l'impôt et des cotisations salarié et employeur pour les entreprises qui régularisent leur situation avec le fisc ; incitation fiscale et dépénalisation pour la rentrée de capitaux exportés illégalement ; incitations fiscales à l'investissement ; valorisation du patrimoine public par la vente d'immeubles à travers la procédure de « titrisation » par un intermédiaire privé.

— Des réformes structurelles : elles concernent la fiscalité, les retraites, le marché du travail, l'assurance chômage et l'exclusion. Sur ces chantiers, le gouvernement a choisi de procéder par décrets-lois, après obtention d'une délégation de compétence législative par le Parlement (loi « delega »). Il évite ainsi le débat parlementaire contradictoire, mais soumet la quantification des comptes publics à une incertitude supplémentaire, car il n'y a plus de lieu ni de moment unique d'évaluation des effets globaux de la loi de Finances. La norme selon laquelle seule la loi de Finances peut établir le financement du solde public est ainsi esquivée.

Les mesures contenues dans la loi de Finances 2002 apparaissaient déjà insuffisantes pour que l'objectif de déficit de 2002 du dernier Document de programmation économique soit atteint (tableau 1) : en effet, elle reposait sur une estimation inférieure à la réalité du déficit de 2001. En outre, le déficit s'est creusé au premier semestre 2002 : les recettes de l'IS ont chuté de 0,3 point de PIB, tandis que les recettes supplémentaires dues à la titrisation d'immeubles publics et la réduction des dépenses des régions prévue par le nouveau Pacte de stabilité intérieur comportent un fort degré d'aléa. Le déficit des APU a dépassé de 14 % celui du premier semestre 2001. Cette dégradation du solde en cours d'année a poussé le gouvernement à adopter des mesures supplémentaires en septembre 2002, tout en révisant à la hausse l'objectif de déficit (– 2,1 % au lieu de – 1,1 %). De ces mesures (gel des dépenses courantes non obligatoires, gel du crédit d'impôt pour les créations d'emplois et hausse de la fiscalité des entreprises), le gouvernement attend une amélioration du solde de 0,5 point de PIB. L'OFCE prévoit un déficit de 2,2 points de PIB en 2002, fondé sur une prévision de croissance du PIB un peu plus faible (0,4 % au lieu de 0,6 %) et sur une évaluation plus modérée des effets du plan d'économies (qui ne contribuerait à la réduction du déficit que pour 0,5 point, au lieu de 0,7 prévu par le gouvernement). L'Italie reporte sur la loi de Finances 2003 la charge de ramener les comptes publics sur le chemin de la rigueur qu'elle continue à afficher dans les instances européennes.

Les délégations de loi pour les réformes

La délégation de loi sur la réforme de la fiscalité de septembre 2001 comporte un objectif de réduction de 4,2 points du taux de prélèvements obligatoires au cours de la législature (42,4 % du PIB en 2001 ; 38,2 % en 2006), qui se traduirait par 55 milliards d'euros de moindres recettes. La baisse d'impôt s'autofinancerait partiellement : 50 % par les effets keynésiens d'impact sur la demande et 20 % par la moindre incitation à la fraude fiscale, laissant 30 % à financer par des baisses des dépenses (1,4 point de PIB). Mais le gouvernement a présenté des objectifs différents dans le Programme de stabilité de 2001, n'incluant pas l'effet des réformes de la fiscalité et des retraites. Pour atteindre l'objectif d'annulation du déficit en 2004 annoncé dans le Programme de stabilité de 2001, la baisse programmée des dépenses structurelles laisse une marge de réduction des recettes structurelles de 2,8 points de PIB sur la période 2001-2004. La baisse discrétionnaire des impôts ayant déjà atteint 1,2 point de PIB en 2001, la marge de manœuvre n'est plus que de 1,6 point. Dans le dernier Document de programmation de juillet 2002, la réduction des prélèvements obligatoires a été révisée à la baisse : elle est de 2,6 points de PIB seulement, au lieu de 4,2 à l'horizon 2006. Mais déjà la hausse de l'impôt sur les bénéfices, intervenue en septembre 2002, provoquera une progression de 0,5 point du taux de prélèvements obligatoires.

Tableau 1 : Prévisions de déficit public 2002-2004

En point de PIB

	Document de programmation économique 2003-2006 (juillet 2002)		Prévisions OFCE (septembre 2002)		Révision du gouvernement (septembre 2002)
	Évolution spontanée du solde	Solde programmé	Évolution spontanée du solde	Solde estimé	Solde programmé
2002	– 1,1	– 1,1	– 2,7	– 2,2	– 2,1
2003	– 1,6	– 0,8	– 2,6	– 2,0	– 1,5
2004	– 2,3	– 0,3	– 1,9	– 1,7	– 0,6

Sources : Ministère du Trésor, ISTAT, calculs OFCE.

Le cadre de programmation 2003-2006 et le « Pacte pour l'Italie »

Partant d'une hypothèse encore optimiste sur la croissance et sur le déficit en 2002, le dernier Document de programmation économique, qui fixe le cadre pour la loi de Finances 2003 et pour la prochaine version du Programme de stabilité, montrait une dégradation spontanée du solde public à l'horizon de programmation (– 1,6 % et – 2,3 % respectivement en 2003 et 2004). De plus, il maintenait un objectif de déficit très optimiste (– 0,8 % et – 0,3 % en 2003 et 2004), surestimant ainsi l'effet des mesures de réduction du déficit.

Le scénario gouvernemental tenait compte des engagements pris par le gouvernement envers les partenaires sociaux en juillet 2002 (« Pacte pour l'Italie »), résultat d'un premier tour de négociations sur les réformes annoncées dans la loi de Finances pour 2002. La quantification de leur financement était renvoyée à des décrets-lois. L'ambition initiale des projets de réforme, confrontée à la situation des

finances publiques, s'est soldée par une première phase moins audacieuse, mais déjà trop imprudente par rapport à l'objectif officiel de déficit : elle combine en effet une baisse permanente des recettes et des engagements de dépenses structurelles ; en 2003, une première phase de la réforme de l'IRPP réduit les recettes de 4,3 %, soit 0,3 point de PIB ; la baisse de 0,2 point de PIB de la fiscalité d'entreprise pèsera sur l'exercice 2004 (7,5 milliards d'euros) ; la hausse de l'assurance chômage a un coût de 0,1 point de PIB par an. A l'évolution spontanée du solde, s'ajoutent donc ces engagements supplémentaires du Pacte pour l'Italie (0,4 point de PIB dès 2003).

La loi de Finances pour 2003

Le ralentissement de l'économie et l'effet du plus fort déficit des exercices antérieurs ont poussé le gouvernement à creuser son estimation du déficit spontané (– 2,5 % en 2003) et son objectif (– 1,5 %). Pour atteindre cet objectif, la loi de Finances 2003(tableau 2), non encore votée par le Parlement, apporterait une correction du solde de 1 point de PIB : 0,8 point de moindres dépenses et 0,6 point de recettes supplémentaires, qui contribuent à financer les 0,4 point d'engagements du Pacte pour l'Italie. À la fin septembre, la stratégie gouvernementale est déjà fixée : les économies sur les dépenses maladie et les consommations intermédiaires seraient de 0,4 point de PIB, les recettes « extraordinaires » des titrisations fourniraient 0,3 point additionnels. À cela s'ajouteraient les recettes supplémentaires engendrées par l'amnistie fiscale pour 0,6 point. Mais au moins 0,9 point de PIB proviennent de mesures temporaires, n'ayant aucun effet sur l'évolution future du solde. Notre estimation situe le déficit à 2 points de PIB en 2003, en raison d'une moindre efficacité de ces mesures, notamment de l'amnistie fiscale, et de leur probable contestation par les instances européennes. L'amélioration du solde structurel, stoppée en 2000 et 2001 (– 2,1 % et – 2,0 %), se poursuivrait en 2002 (– 1,4 %), mais s'interromprait de nouveau en 2003 (– 1,7 %), contrairement à l'affichage gouvernemental d'un équilibre structurel en 2004. De plus, la réduction du ratio dette/PIB (109,4 % en 2001), interrompue en 2002 (109,7 %), reprendrait en 2003 (108 %), mais sur un rythme moins soutenu que celui prévu par le gouvernement, qui anticipe un ratio de 94,4 % en 2006 (104 % selon l'OFCE).

Sur la ligne de front contre le Pacte de stabilité ?

Après l'assouplissement des engagements du dernier Programme de stabilité au sommet de Séville, l'Italie avait pu reporter à 2004 l'objectif d'un déficit proche de l'équilibre. Elle pouvait donc difficilement se faire promotrice d'une déviation de la ligne de rigueur imposée par le Pacte. En effet, bien que sa position en termes de déficit soit moins dégradée que celle de la France et de l'Allemagne, sa crédibilité est plus fragile, du fait d'une dette qui ne respecte pas le critère du ratio de 60 % du PIB. Le stock élevé de sa dette la rend plus vulnérable : d'une part le creusement du déficit dû à l'évolution négative du cycle et à un assouplissement des règles du Pacte accroîtrait le stock de sa dette ; d'autre part l'Italie subirait plus fortement que les autres pays l'impact sur la charge de la dette d'une stabilisation, voire d'une hausse des taux d'intérêts par la Banque centrale, en réaction à une moindre rigueur fiscale dans la zone euro. De plus, la réussite des ambitieuses opérations de titrisations se fonde sur sa crédibilité à pouvoir continuer sur la voie de la stabilisation. La mise en discussion de la limite de 3 % ne la concerne pas encore, son intérêt se limitant au report de la date d'annulation du déficit. Néanmoins, elle se montre prête a seconder les grands partenaires européens dans l'assouplissement des règles du Pacte de stabilité. Dans le débat en cours dans le pays sur les différentes options de réécriture de ce Pacte, celle de l'adoption du solde structurel comme paramètre de référence est passée sous silence. Sur l'introduction d'une règle d'or des finances publiques, l'Italie semble adopter une position minimaliste, visant à limiter les postes de dépenses exclues du calcul du déficit, afin de contrôler sa dette. L'exclusion des fonds structurels de l'UE (0,7 point de PIB) et des investissements en grandes infrastructures (0,6-0,7 point de PIB) lui suffiraient. Le débat a été vite interrompu par la dernière position de la Commission européenne, prévoyant une baisse d'au moins 0,5 point par an du déficit structurel dans les pays qui ne peuvent pas assurer l'équilibre du solde nominal en 2006. Cette nouvelle donne impliquerait un moindre consensus autour des modifications structurelles des recettes publiques, financées par des mesures exceptionnelles. En effet, ce financement, qui n'influence pas l'évolution du solde structurel, demanderait des mesures plus importantes de correction du solde nominal pour un objectif de solde structurel donné.

TABLEAU 2 : LOI DE FINANCES 2003

	Millions d'euros	En % du PIB
Recettes supplémentaires	**7 980**	**0,6**
Rentrée des capitaux exportés illégalement	2 000	0,1
Amnistie fiscale	5 980	0,5
Moindres recettes	**– 4 320**	**– 0,3**
Baisse de l'IRPP	– 3 700	– 0,3
Baisse de l'IRAP	– 330	– 0,03
Baisse de l'IS	– 190	– 0,01
Autres	– 100	0
Moindres dépenses	**12 040**	**0,9**
Pacte de Stabilité Intérieur	2 250	0,2
Embauches des APU	360	0
Baisse des consommations intermédiaires	720	0
Prestations maladie	1 960	0,2
Prestations retraite	520	0
Investissement (Infrastructures S.A.)	4 000	0,3
Subventions aux entreprises	1 400	0,1
Autres en compte capital	830	0,1
Dépenses supplémentaires	**– 2 100**	**– 0,2**
Hausse de l'assurance chômage	– 750	– 0,1
Hausse des salaires dans les APU	– 820	– 0,1
Autres	– 530	0
Réduction du déficit primaire	**13 600**	**1,0**

Sources : Ministère du Trésor, Banque d'Italie.

La créativité au service de la dette

Les titrisations

Depuis la loi de Finances pour 1999, le gouvernement s'est appuyé sur des opérations de « titrisation » pour parvenir à la baisse du déficit. La « titrisation » est une vente des APU à une société intermédiaire d'un portefeuille immobilier ou de crédits. La société intermédiaire finance la vente par un prêt fourni par des banques, qui est ensuite remboursé par une émission obligataire ; celle-ci est garantie par les flux futurs de vente ou de location des biens et remboursement des crédits. Le prêt permet au Trésor d'encaisser en avance les recettes de la vente, bien que l'émission obligataire et la vente aient lieu seulement dans les années suivantes.

À ce jour, les principales opérations de « titrisation » ont concerné :

— 6 600 millions d'euros de crédits contributifs de l'INPS (Sécurité sociale) entre 1999 et 2001, sans effet sur le déficit, car les cotisations étaient à affecter aux exercices précédents et indépendantes d'actifs patrimoniaux ;

— 3 150 millions d'euros (0,26 point de PIB) de recettes futures du jeu du loto non comptabilisées en 2001, parce qu'à affecter aux exercices futurs ; elles sont étalées sur chacune des trois années suivantes pour 0,08 point de PIB par an ;

— la vente en 2001 d'un portefeuille immobilier de 3 300 millions d'euros (évalué en fait à 2 084 millions, soit 37 % de moins, car occupé) et d'un portefeuille commercial de 1 600 millions d'euros. Le prêt est financé par une opération de « tritisation », une émission obligataire dont la valeur est garantie par les flux futurs de vente et de location des immeubles. La sous-évaluation du collatéral sert de garantie supplémentaire. Il est prévu que la différence entre le prix d'achat du portefeuille et le prix de réalisation de la vente soit remboursée à chaque administration. Selon les indications d'Eurostat, les recettes des « titrisations » d'immeubles peuvent être comptabilisées en réduction du déficit, pourvu que la différence entre le prix de vente et le prix du marché ne dépasse pas 15 %. Le montant à inscrire au bilan est celui effectivement perçu par les APU lors de la vente à l'intermédiaire, et toute recette additionnelle dérivant de la cession des biens est comptabilisée lors de sa réalisation. En 2001, le montant inscrit au bilan dépassait de plus de 15 % le montant effectivement payé par l'intermédiaire et, de ce fait, l'opération n'a pas pu contribuer à la réduction du déficit.

Au total en 2001, le montant des opérations de « titrisation » s'est élevé à 0,56 point de PIB. Après la décision négative d'Eurostat, le déficit a été révisé de 1,6 % à 2,2 % et la dette de 109,4 à 109,8 points de PIB. Toutefois, elles contribuent à la réduction du déficit pour 0,2 et 0,1 point de PIB respectivement en 2002 et 2003. La loi de Finance pour 2002 prévoit une poursuite des « titrisations » pour un total de 9 700 millions d'euros, soit 0,8 point de PIB. 7 700 millions, venant des ventes d'immeubles publics, sont inscrits en correction du déficit, contrairement aux 2 000 millions restants, résultat de la vente de crédits de l'INPS. Au total sur la période 2001-2004, le gouvernement prévoit d'effectuer 18 000 millions d'euros de titrisations, soit 1,4 point de PIB. Mais la décision d'Eurostat, ayant introduit des critères plus rigoureux, augmente la difficulté à réaliser les programmes futurs de titrisations dans les temps annoncés.

Infrastructures S.A.

Dans le même esprit que celui des opérations de titrisation des immeubles publics, le gouvernement a proposé la création de deux sociétés ayant pour but d'inscrire en dehors du budget de l'État une partie des dépenses d'investissement : une première, Patrimoine S.A. est destinée à assumer le patrimoine de l'État en édifices, monuments et domaines, et à le valoriser éventuellement par sa vente ; une deuxième, Infrastructures S.A. (selon les exemples allemand — KFW —, autrichien — CeKB —, et espagnol — ICO) à été créée, grâce à un apport de capital de la Caisse des Dépôts et Prêts (qui appartient au secteur des APU) pour financer des travaux publics.

Dans le premier cas, l'État transfère les immeubles à leur valeur comptable à Patrimoine S.A., qui ensuite titrise les immeubles à un prix escompté à une société privée, laquelle réalise la vente en assumant le risque. Cette opération permet à l'État d'anticiper des recettes, mais il paye dans le futur un taux d'intérêt implicite supérieur à celui du marché. L'effet est donc une charge nette pour les finances publiques.

Il est prévu aussi que Patrimoine S.A. transfère une partie des immeubles à Infrastructures S.A. à la valeur de marché, réalisant ainsi une plus-value, qui génère des recettes extraordinaires par le paiement d'un impôt et de dividendes au Trésor, actionnaire unique. Infrastructures S.A. s'endette sur les marchés pour payer la valeur de marché. L'utilisateur (public) de l'immeuble lui verse un loyer égal au moins au coût du service de cette dette, augmentant ainsi ses dépenses courantes. Infrastructure S.A. finance des projets d'infrastructures publiques par un prêt garanti par ces immeubles. Pendant le financement des travaux, c'est uniquement la charge de la dette qui est inscrite au bilan des APU, sous forme de transfert en compte de capital et non pas d'investissement.

Ces deux institutions sont toutefois dépourvues d'une réelle autonomie financière leur permettant d'être détachées du bilan des APU. En effet, contrairement aux titrisations d'immeubles de la Sécurité sociale, qui constituent un parc locatif effectif, la plupart des biens du patrimoine de l'État ne fournissent pas de flux de revenu et leur commercialisation présente un caractère fortement aléatoire (le parc commercialisable s'élève à seulement 516 millions d'euros, soit 0,04 point de PIB). Il s'agit donc d'un artifice pour contourner le Pacte de stabilité, qui équivaut à un montant de 2 à 3 points de PIB par an, vidant ainsi ce dernier de toute signification.

Les privatisations

Après une intense activité de privatisation au cours de la décennie (13,5 points de PIB entre 1992 et 2001, dont 9,5 points à partir de 1996), l'année 2001 a marqué un arrêt de ce processus (seulement 0,27 % du PIB), du fait de l'orientation négative du marché des actions. Pour faire face à la baisse des cours, le gouvernement a envisagé la poursuite des privatisations non pas par la vente d'actions, mais par l'émission d'obligations convertibles à un prix supérieur au cours actuel, afin de permettre l'exercice de l'option de conversion si le marché repartait à la hausse. L'intérêt d'un tel instrument réside dans son rendement inférieur au rendement des titres de la dette publique, car l'option possède une valeur de marché. Mais plus le prix d'émission est éloigné du cours du marché, plus la probabilité de conversion avant l'échéance est faible, et donc plus fort est le rendement. L'effet immédiat de cette mesure peut donc se résumer en une charge nette pour les finances publiques, d'autant plus que les obligations étant comptabilisées dans la dette publique, elles ne pourront être inscrites en réduction de la dette que lors de l'option de conversion.

Le bouclier fiscal

Dans la même optique de mobilisation des ressources et de la constitution de recettes fiscales futures (qui caractérise la réforme de la fiscalité d'entreprise et les mesures pour la lutte contre la fraude fiscale), un « bouclier fiscal » est mis en place pour permettre la rentrée des capitaux exportés illégalement. Les bénéficiaires sont les personnes physiques et les sociétés en nom personnel. L'incitation se fait par la suspension de toute sanction et par la soumission à un faible impôt libératoire (2,5 %) lors de la rentrée des capitaux sur le territoire italien et lors de la régularisation de l'activité. Cette mesure, qui a pris fin en mai 2002, aurait fourni 1 470 millions de recettes supplémentaires, soit 0,1 point de PIB, grâce au retour de capitaux pour un montant égal à 4,7 % du PIB ■

Directeur de la publication Jean-Paul Fitoussi
ISSN N° 0751-66 14 — Commission paritaire n° 65424
Prix : 4,20 €

Composition Valérie Richard - Claudine Houdin
Imprimerie Bialec, Nancy