

Autriche

Des tendances inquiétantes

- L'économie autrichienne connaît actuellement un léger redressement, porté par la baisse des prix de l'énergie et la réforme de l'impôt sur le revenu.
- La croissance devrait décélérer en 2017, sous l'effet conjugué d'un moindre soutien budgétaire, d'un ralentissement de l'investissement et d'un environnement extérieur moins favorable.
- La grande coalition entre les conservateurs et les sociaux-démocrates pourrait perdre la majorité au parlement lors des prochaines élections législatives, prévues pour octobre 2018.

L'Autriche connaît une légère reprise économique. Les indicateurs conjoncturels s'améliorent depuis février dernier, mais tout en restant bien en dessous des niveaux observés avant la Grande Récession. La croissance du PIB, inférieure à 1 % au cours des quatre dernières années, soit plus ou moins le taux de croissance potentielle du pays, a été de 1,4 % au premier semestre 2016. Sur l'ensemble de l'année, elle devrait atteindre 1,3 %.

Les principaux facteurs de ce rebond sont les mêmes que dans les autres pays européens, à savoir la faiblesse des prix de l'énergie et l'assouplissement des conditions financières, auxquels s'ajoutent des facteurs propres à l'Autriche : la réforme de l'impôt sur le revenu, en vigueur depuis le 1^{er} janvier, et les dépenses publiques supplémentaires liées à l'afflux de réfugiés et de demandeurs d'asile.

Le climat économique devrait se détériorer quelque peu en 2017, certains des éléments favorables à la croissance en 2016 s'estompant, voire se muant en obstacles. La consommation privée sera moins soutenue par la réforme de la fiscalité. De plus, la hausse des prix de l'énergie devrait peser sur le pouvoir d'achat. L'inflation devrait accélérer à 1,4 %, l'une des plus fortes de la zone euro. Les entreprises seront confrontées au ralentissement de la croissance des principaux marchés à l'exportation, comme l'Allemagne. De plus, l'incertitude créée par le Brexit pourrait compromettre les décisions d'investissement. Selon nos prévisions, la croissance devrait ralentir à 1,1 % en 2017.

Les ménages bénéficient d'une baisse des impôts

Les dépenses de consommation ont été peu dynamiques ces dernières années. Elles ont même reculé de 0,4 % entre 2012 et 2015, en raison, principalement, de la baisse (-1,7 %) du revenu disponible au cours de cette période. Afin de conserver un certain niveau de consommation, les ménages ont mobilisé leur épargne, et le taux d'épargne nette a reculé de 8,7 % à 7,4 %.

Plusieurs facteurs expliquent le ralentissement du revenu et des dépenses. Premièrement, l'inflation a été plus persistante que dans le reste de la zone euro. Entre 2012 et 2015, les prix à la consommation ont augmenté de 4,4 %. Deuxièmement, le gouvernement a adopté une politique d'austérité budgétaire. Selon

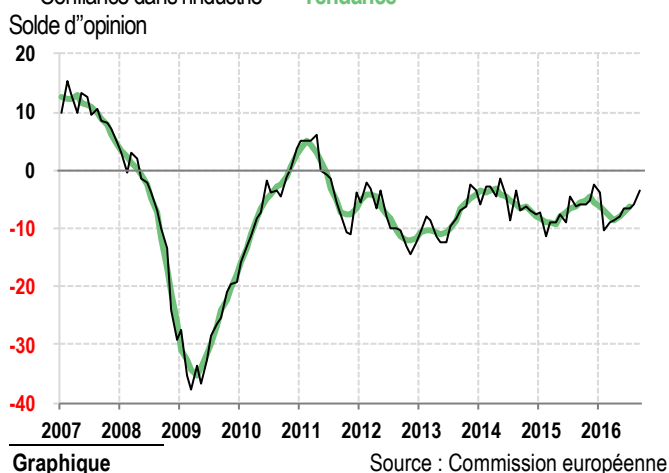
Synthèse des prévisions

Variations annuelles, %	2015	2016 e	2017 e
PIB	1,0	1,3	1,1
Consommation privée	-0,0	1,1	0,9
Investissement	0,5	3,5	1,7
Exportations	3,6	1,8	3,1
Indice des prix à la consommation (IPC)	0,8	1,0	1,4
IPCH hors alimentation et énergie	1,7	1,6	1,5
Taux de chômage (%)	5,7	6,1	6,3
Balance courante (% PIB)	8,6	9,4	10,4
Solde des Adm. Publiques (% PIB)	2,5	2,7	2,9
Dettes publiques (% PIB)	85,5	83,2	80,9

e: estimations et prévisions de BNP Paribas Recherche Economique Groupe

La confiance dans l'industrie est toujours faible

— Confiance dans l'industrie — Tendence



les estimations de l'OCDE, le solde budgétaire corrigé du cycle s'est amélioré de plus de 2 points de pourcentage du PIB.

Les créations d'emplois ont été assez dynamiques, l'emploi ayant progressé de 1,5 % sur la période. Il s'agit, pour la plupart, de postes à temps partiel. Néanmoins, le taux de chômage est remonté pour atteindre 6,2 % en août en raison de l'augmentation rapide de la population active, suite à l'arrivée d'immigrants et de travailleurs transfrontaliers. Toutefois, le taux de chômage reste un des plus faibles de l'UE.

En 2016, les principaux soutiens aux dépenses des ménages sont le faible niveau des prix de l'énergie et la réforme de l'impôt sur le revenu. Grâce à cette réforme, les ménages auront droit à des dégrèvements fiscaux estimés à EUR 5 mds (1,5 % du PIB) par an. Un avantage compensé par la hausse des prélèvements libératoires sur les plus-values, à 27,5 %, et un relèvement du taux de TVA



réduit de 10 % à 13 % pour certains biens et services. De plus, le revenu disponible bénéficiera des dépenses publiques en faveur des réfugiés. Au total, le revenu disponible réel des ménages pourrait augmenter de plus de 2 %. Comme le revenu supplémentaire généré par la réforme de la fiscalité pourrait ne pas être dépensé immédiatement, le taux d'épargne augmentera en 2016, mais il devrait renouer dans les années suivantes avec sa tendance à la baisse.

Timide redressement des sociétés non financières

Avec le léger rebond de la croissance entamé en 2015, la rentabilité du secteur des sociétés non financières a commencé à s'améliorer. En termes réels, leur excédent brut d'exploitation ressortait en hausse de 1 % au premier semestre 2016 par rapport à l'année précédente grâce au redressement de l'activité. De plus, les coûts de production ont diminué suite à la croissance modérée des salaires et à la baisse des prix des matières premières. Cela a été partiellement gommé par la faiblesse des prix de vente. En conséquence, la tendance à la baisse du taux de marge (excédent brut d'exploitation en pourcentage de la valeur ajoutée brute) a pris fin à 41,3 %, un niveau qui reste néanmoins bien inférieur à ceux observés avant la crise financière (46,5 % en moyenne sur la période 2004-2008).

La progression des résultats s'est accompagnée d'une hausse de l'investissement. Au premier semestre 2016, les dépenses en équipements et en machines progressaient de près de 3 % par rapport à l'année précédente. Toutefois, malgré l'importance des actifs financiers des entreprises et des conditions de financement externe favorables, l'investissement ne devrait pas tarder à marquer le pas. Face aux perspectives de croissance moroses des principaux partenaires commerciaux de l'Autriche, les chefs d'entreprises hésitent en effet à développer leur activité. Selon nos prévisions, l'économie allemande devrait ralentir de 1,8% à 1,3 % entre 2016 et 2017. De plus, les incertitudes entourant les négociations relatives au Brexit et aux accords de libre-échange avec les Etats-Unis et le Canada pénalisent les investissements.

On peut en revanche s'attendre à une reprise de l'investissement résidentiel dans les années à venir, portée par l'envolée des prix de l'immobilier et l'initiative des pouvoirs publics en faveur du logement. Le timing reste néanmoins incertain compte tenu de la longueur des préparatifs nécessaires.

Les dépenses publiques dans un carcan rigide

La grande coalition entre les conservateurs de l'ÖVP et les sociaux-démocrates du SPÖ suit une politique d'orthodoxie budgétaire. L'un des principaux objectifs du gouvernement est de ramener le déficit public à 0,5 % du PIB en 2020. En 2015, il était déjà limité à 1,2 % contre 2,7 % l'année précédente. Cette évolution s'explique par des facteurs spécifiques tels que les effets anticipés de l'augmentation des prélèvements libératoires sur les dividendes. En 2016 et 2017, le déficit budgétaire devrait se creuser de nouveau aux environs de 1,6 % du PIB, un niveau qui reste néanmoins bien en deçà de la norme fixée à 3 % par le traité de Maastricht.

Le budget fédéral bénéficie d'un environnement de taux extraordinairement bas. Pourtant, les dépenses publiques doivent augmenter pour faire face à l'afflux de réfugiés et de demandeurs

L'élection présidentielle du 4 décembre

Le 4 décembre prochain, les Autrichiens retourneront aux urnes afin d'élire un nouveau président pour un mandat de six ans. Ils devront choisir entre Norbert Höfer (FPÖ, extrême droite) et Alexander Van der Bellen (candidat indépendant soutenu par les Verts). Il s'agit d'une répétition du second tour du scrutin de mai, à l'issue duquel M. Van der Bellen l'avait emporté de justesse sur son adversaire. La Cour constitutionnelle autrichienne avait invalidé le résultat et ordonné un nouveau vote en raison d'irrégularités dans certaines circonscriptions.

Le rôle du président est essentiellement formel. Cependant, selon la constitution, il bénéficie de pouvoirs étendus. Il peut nommer et démettre de ses fonctions le Chancelier et le gouvernement, et dissoudre l'Assemblée nationale (Nationalrat). Pour qualifier le président autrichien, le juriste français Maurice Duverger parlait d'un « géant endormi ».

M. Höfer a annoncé que s'il était élu il utiliserait davantage ces pouvoirs étendus. Cependant, à l'instar de ses prédécesseurs, il devrait s'apercevoir que la réalité politique limite les prérogatives du président. Le gouvernement doit, par exemple, s'appuyer sur une majorité au parlement. Mais une présidence plus proactive pourrait gravement nuire à l'équilibre constitutionnel.

d'asile. Depuis le début de la crise des migrants en 2015, l'Autriche a accueilli environ 110 000 demandeurs d'asile, soit près de 1 % de la population. Les charges annuelles pour le budget devraient s'élever à 0,6 % du PIB. De plus, la détérioration du marché du travail pourrait entraîner une hausse des dépenses en allocations de chômage.

La dette publique représentait 86 % du PIB à la fin de 2015, contre 65 % à peine en 2007. Cette détérioration tient principalement au fait que les autorités ont dû procéder à des injections de capital et de liquidités pour soutenir le secteur bancaire. Ces mesures de soutien auraient représenté EUR 21 mds, soit 6 % du PIB. Pour 2017, le gouvernement entend abaisser le ratio de dette à 80,9 %.

La grande coalition pourrait perdre sa majorité

Comme dans beaucoup d'autres pays européens, la scène politique autrichienne est polarisée depuis l'émergence des partis populistes comme le FPÖ (extrême droite). Lors du prochain scrutin de second tour de l'élection présidentielle en décembre, le candidat du FPÖ sera opposé à celui des Verts (voir encadré).

Les prochaines élections législatives sont prévues pour octobre 2018. Selon les derniers sondages, la grande coalition n'aurait plus la majorité et le FPÖ sortirait grand vainqueur avec un tiers des voix. Dans ce cas, la grande coalition devra élargir ses rangs et s'ouvrir à d'autres partis, comme celui des Verts ou des Jeunes libéraux (NEOS).