

PARLEMENT EUROPEEN



**Direction générale des études**

DOCUMENT DE TRAVAIL

**La situation économique de l'Union européenne  
et les prévisions pour 2001-2002**

**Série Affaires économiques**

*ECON 126 FR*

Ce document est publié en anglais (original), en français et en allemand.

**ÉDITEUR:** Parlement européen  
L-2929 Luxembourg

**AUTEUR:** Groupe EUROFRAME des instituts de recherche

Les instituts qui ont contribué à cette étude sont les suivants: le WIFO en Autriche, l'ETLA en Finlande, l'OFCE en France, l'IfW et le DIW en Allemagne, Prometeia en Italie et le NIESR au Royaume-Uni.

**RESPONSABLE:** Ben Patterson  
Direction générale des études  
Division Affaires économiques, monétaires et budgétaires  
Tél.: (00352) 4300 24114  
Fax: (00352) 4300 27721  
E-mail: GPATTERSON  
Internet: gpatterson@europarl.eu.int

Les opinions exprimées dans ce document sont celles des auteurs et ne reflètent pas nécessairement la position du Parlement européen.

La reproduction et la traduction de cette publication sont autorisées à des fins non commerciales, moyennant mention de la source, avertissement préalable de l'éditeur et envoi d'une copie.

Manuscrit terminé en janvier 2001.

PARLEMENT EUROPEEN



**Direction générale des études**

DOCUMENT DE TRAVAIL

**La situation économique de l'Union européenne  
et les prévisions pour 2001-2002**

**Série Affaires économiques**

*ECON 126 FR*

05-2001



### *Préface*

Les recherches et les prévisions présentées dans le présent rapport sont les résultats des travaux du groupe d'instituts de recherche européens EUROFRAME. Ces résultats sont provisoires. Ils ne peuvent être cités ni reproduits sans autorisation. Ce document est le fruit d'un programme de travail coordonné par ces instituts. Il reflète un consensus auquel ils sont parvenus, avec des compromis inévitables. Tous les membres impliqués dans la rédaction de ce rapport et de ceux qui suivront se réservent le droit d'y joindre un rapport succinct s'ils ont de profondes divergences de vues avec la majorité des autres participants.

Les prévisions ont été réalisées et coordonnées à l'aide du modèle global du NIESR, le NiGEM, qui contient des modèles pour l'ensemble des pays de l'Union européenne. Ce modèle est une tentative de représentation de l'état actuel des économies. Il tient compte des développements du marché du travail et du marché des produits et de leur influence sur l'évolution probable de ces économies.



## TABLE DES MATIÈRES

PRÉFACE.....	III
<b>RÉSUMÉ.....</b>	<b>XI</b>
LES PRÉVISIONS POUR L'ÉCONOMIE DE L'UNION EUROPÉENNE .....	XI
<i>L'environnement extérieur</i> .....	<i>xi</i>
<i>Les prévisions pour la zone euro</i> .....	<i>xi</i>
<i>Les incertitudes</i> .....	<i>xi</i>
LES POLITIQUES MACROÉCONOMIQUES ET LA CONVERGENCE DANS L'UNION EUROPÉENNE .....	XII
<i>La politique monétaire</i> .....	<i>xii</i>
<i>La réduction des déficits dans la zone euro a porté ses fruits</i> .....	<i>xii</i>
<i>Les convergences et les divergences d'inflation en Europe</i> .....	<i>xii</i>
<i>La politique salariale</i> .....	<i>xii</i>
LA CROISSANCE ET L'EMPLOI À MOYEN TERME .....	XII
<i>La nouvelle économie</i> .....	<i>xiii</i>
<i>Les marchés de l'emploi</i> .....	<i>xiii</i>
<i>Les politiques macroéconomiques à moyen terme</i> .....	<i>xiv</i>
<i>L'avenir des pensions et de la fiscalité</i> .....	<i>xiv</i>
1ÈRE PARTIE – LA CONJONCTURE ACTUELLE ET SES PROBLÈMES .....	XIV
2ÈME PARTIE – LES ENJEUX STRUCTURELS: LA CROISSANCE ET L'EMPLOI À MOYEN TERME .....	XV
<b>1ÈRE PARTIE - LA CONJONCTURE ACTUELLE ET SES PROBLÈMES .....</b>	<b>1</b>
<b>CHAPITRE I – L'ENVIRONNEMENT EXTÉRIEUR S'EST DÉTÉRIORÉ.....</b>	<b>3</b>
1. INTRODUCTION .....	3
2. LE RELÂCHEMENT GRADUEL DE LA POLITIQUE MONÉTAIRE .....	5
3. ATTERRISSAGE EN DOUCEUR POUR L'ÉCONOMIE AMÉRICAINE .....	6
4. UNE REPRISE FRAGILE AU JAPON.....	8
5. LA CROISSANCE DES PAYS CANDIDATS À L'ADHÉSION SE RALENTIT .....	10
<b>CHAPITRE II – UN RALENTISSEMENT MODÉRÉ DANS L'UNION EUROPÉENNE.....</b>	<b>11</b>
1. L'ÉVOLUTION RÉCENTE DANS L'UNION EUROPÉENNE .....	11
2. LES PROJECTIONS À COURT TERME POUR L'UNION EUROPÉENNE .....	12
<b>CHAPITRE III – LES POLITIQUES MACROÉCONOMIQUES ET LA CONVERGENCE DANS L'UNION EUROPÉENNE.....</b>	<b>17</b>
1. INTRODUCTION ET SYNTHÈSE.....	17
2. UNE RÉDUCTION EFFICACE DES DÉFICITS PUBLICS.....	17
3. LES PROGRAMMES DE STABILITÉ ET DE CONVERGENCE: DE NOUVELLES AMÉLIORATIONS DES FINANCES PUBLIQUES .....	19
4. LA POLITIQUE MONÉTAIRE DANS LA ZONE EURO: PAS DE RESSERREMENT .....	21
5. LA POLITIQUE MONÉTAIRE DANS LES AUTRES ÉTATS MEMBRES DE L'UNION EUROPÉENNE .....	25
6. L'UNION EUROPÉENNE CONTRÔLE LES PRESSIONS SALARIALES .....	25
7. CONVERGENCE ET DIVERGENCE DE L'INFLATION EN EUROPE .....	30
<i>Les facteurs qui sous-tendent les différentiels d'inflation dans une union monétaire</i> .....	<i>30</i>
<i>Prévisions empiriques</i> .....	<i>31</i>
<b>CHAPITRE IV – L'ÉVOLUTION DANS LES ÉTATS MEMBRES.....</b>	<b>37</b>
1. L'ALLEMAGNE .....	37
2. L'AUTRICHE .....	38
3. LA BELGIQUE.....	38
4. LE DANEMARK .....	39
5. L'ESPAGNE.....	39
6. LA FINLANDE.....	40
7. LA FRANCE.....	41
8. LA GRÈCE.....	42
9. L'IRLANDE .....	42
10. L'ITALIE .....	43

11. LES PAYS-BAS .....	44
12. LE PORTUGAL .....	44
13. LE ROYAUME-UNI.....	45
14. LA SUÈDE .....	46
<b>CHAPITRE V – LES RISQUES POTENTIELS POUR L’UNION EUROPÉENNE .....</b>	<b>47</b>
1. UN EFFONDREMENT DE LA CONFIANCE AUX ÉTATS-UNIS .....	47
2. LES CONSÉQUENCES D’UN EURO FAIBLE .....	48
<b>2ÈME PARTIE – LES ENJEUX STRUCTURELS: LA CROISSANCE ET L’EMPLOI À MOYEN TERME .....</b>	<b>51</b>
<b>CHAPITRE VI – LE DÉFI DE LA «NOUVELLE ÉCONOMIE» EN EUROPE .....</b>	<b>55</b>
1. INTRODUCTION .....	55
2. LA NATURE MICROÉCONOMIQUE DE LA NOUVELLE ÉCONOMIE.....	56
3. LA TAILLE ET L’ÉVOLUTION DU SECTEUR DES TIC AUX ÉTATS-UNIS ET DANS L’UNION EUROPÉENNE...	57
4. L’INFLUENCE DES TIC SUR LA PRODUCTIVITÉ EN EUROPE ET AUX ÉTATS-UNIS .....	59
5. DES MÉTHODES DE MESURE DIFFÉRENTES ENTRE LES ÉTATS-UNIS ET L’EUROPE.....	61
6. LES CONSÉQUENCES D’UN ACCROISSEMENT DE LA PRODUCTIVITÉ SUR LA POLITIQUE MONÉTAIRE .....	62
7. RECOMMANDATIONS .....	63
<b>CHAPITRE VII – LES RÉFORMES SUR LES MARCHÉS DE L’EMPLOI.....</b>	<b>65</b>
1. INTRODUCTION .....	65
2. QUELQUES COMPARAISONS ENTRE L’EUROPE ET LES ÉTATS-UNIS.....	65
3. LES STRATÉGIES POUR L’EMPLOI ET LES PLANS D’ACTION NATIONAUX .....	68
4. LES RÉFORMES DU MARCHÉ DE L’EMPLOI AU ROYAUME-UNI .....	70
5. LA POLITIQUE DE L’EMPLOI EN FINLANDE .....	71
6. LES RÉFORMES DU MARCHÉ DU TRAVAIL EN ITALIE .....	71
7. L’ÉVOLUTION DU MARCHÉ DE L’EMPLOI EN FRANCE.....	72
<b>CHAPITRE VIII – LES POLITIQUES MACROÉCONOMIQUES À MOYEN TERME .....</b>	<b>75</b>
1. INTRODUCTION .....	75
2. LES RÉFORMES DU SECTEUR PUBLIC ET LA VIABILITÉ DES FINANCES PUBLIQUES .....	75
3. LA POLITIQUE SALARIALE ET LES PERSPECTIVES D’INFLATION À MOYEN TERME.....	78
4. LA POLITIQUE MONÉTAIRE ET LES PERSPECTIVES À MOYEN TERME .....	79
5. LES GRANDES ORIENTATIONS DE LA POLITIQUE ÉCONOMIQUE AU ROYAUME-UNI .....	82
<b>CHAPITRE IX – LES RÉFORMES DES RÉGIMES DE FISCALITÉ ET DE RETRAITE DANS L’UNION EUROPÉENNE.....</b>	<b>85</b>
1. LES RÉFORMES FISCALES .....	85
<i>L’impôt sur le revenu et les cotisations sociales</i> .....	86
<i>L’impôt des sociétés</i> .....	87
<i>La fiscalité indirecte</i> .....	88
<i>La fiscalité écologique</i> .....	88
2. LES RÉFORMES DES PENSIONS EN EUROPE .....	89
<i>La situation en Europe</i> .....	89
<i>Les réformes envisageables</i> .....	91
<i>Conclusion</i> .....	93
<b>ANNEXE I – TABLEAUX.....</b>	<b>95</b>
<b>ANNEXE II – LES PROGRAMMES DE STABILITÉ ET DE CONVERGENCE .....</b>	<b>105</b>
<b>ANNEXE III – LA NOUVELLE ÉCONOMIE.....</b>	<b>107</b>
FABRICATION .....	107
BIENS ET SERVICES CONNEXES .....	107
BIBLIOGRAPHIE .....	107
<b>ANNEXE IV – LES RÉFORMES DES RÉGIMES DE FISCALITÉ ET DE RETRAITE DANS LES ÉTATS MEMBRES .....</b>	<b>109</b>

LES RÉFORMES FISCALES DANS LES ÉTATS MEMBRES .....	109
<i>La réforme fiscale en Allemagne</i> .....	109
<i>La réforme fiscale en France</i> .....	110
<i>La réforme fiscale en Italie</i> .....	113
<i>La réforme fiscale au Royaume-Uni</i> .....	115
LES RÉFORMES DU RÉGIME DES RETRAITES .....	116
<i>La réforme en Allemagne</i> .....	116
<i>La réforme du régime français des retraites</i> .....	118
<i>La réforme du régime italien des retraites</i> .....	120
<i>Le système britannique</i> .....	123
<i>Le système néerlandais</i> .....	125
<i>Le système danois</i> .....	126
<i>Le système suédois</i> .....	127
<i>Le système finlandais</i> .....	128
<b>PUBLICATIONS RÉCENTES DANS LA SÉRIE AFFAIRES ÉCONOMIQUES .....</b>	<b>133</b>

### Tableaux et graphiques

TABLEAU 1 – L'ENVIRONNEMENT EXTÉRIEUR .....	4
TABLEAU 2 – PRINCIPALES HYPOTHÈSES ÉCONOMIQUES .....	5
TABLEAU 3 – LES ÉTATS-UNIS .....	7
TABLEAU 4 – LE JAPON .....	9
TABLEAU 5 – L'UNION EUROPÉENNE .....	13
TABLEAU 6 – LA ZONE EURO .....	14
GRAPHIQUE 1 – INDICE DES PRIX À LA CONSOMMATION HARMONISÉ.....	14
GRAPHIQUE 2 – CROISSANCE RÉELLE DU PIB.....	15
TABLEAU 7 – VALEUR DES RECETTES UMTS (EN % DU PIB) .....	18
TABLEAU 8 – SITUATION BUDGÉTAIRE GÉNÉRALE, D'APRÈS LES PRÉVISIONS ET LES PROGRAMMES DE STABILITÉ ET DE CONVERGENCE.....	20
GRAPHIQUE 3 – TAUX D'INTÉRÊT ET ÉCARTS DE RENDEMENT DANS LA ZONE EURO, JANV. 97-DÉC. 2000 .....	22
GRAPHIQUE 4 – CROISSANCE M3 ET VALEUR DE RÉFÉRENCE DE LA BCE (VAR. ANNUELLES EN %).....	22
GRAPHIQUE 5 – PRÊTS AU SECTEUR PRIVÉ (VARIATIONS ANNUELLES EN %).....	22
GRAPHIQUE 6 – TAUX DE CHANGE EFFECTIF RÉEL ET TAUX USD/EUR (MOYENNES MENSUELLES).....	24
GRAPHIQUE 7 – COÛT SALARIAL UNITAIRE (DEVICES NATIONALES, 1995=100) .....	26
GRAPHIQUE 8 – DÉFLATEUR DU PIB (DEVICES NATIONALES, 1995=100).....	28
GRAPHIQUE 9 – COÛT SALARIAL UNITAIRE RÉEL (DEVICES NATIONALES, 1995=100).....	29

TABLEAU 9 – PIB ET NIVEAU DES PRIX DANS L'UNION EUROPÉENNE .....	32
GRAPHIQUE 10 – DISPERSION DU TAUX DE CROISSANCE DU PIB DANS L'UE .....	33
GRAPHIQUE 11 – DISPERSION DE L'INFLATION DE L'IPCH DANS L'UE .....	33
GRAPHIQUE 12A – DISPERSION DU PIB DANS LA ZONE EURO .....	34
GRAPHIQUE 12B – DISPERSION DE L'INFLATION DE L'IPCH DANS L'UEM .....	34
TABLEAU 10 – LES EFFETS D'UN EFFONDREMENT DE LA CONFIANCE AUX ÉTATS-UNIS.....	48
TABLEAU 11 – LES CONSÉQUENCES D'UN EURO FAIBLE (10 % EN DEÇÀ DE NOS PRÉVISIONS)	49
FIGURE 1 – LE SECTEUR DES TIC DANS L'UNION EUROPÉENNE ET AUX ÉTATS-UNIS: EMPLOI, PRODUCTION (VALEUR AJOUTÉE), R&D ET BALANCE COMMERCIALE (IMPORTATIONS-EXPORTATIONS) .....	58
GRAPHIQUE 13 – CROISSANCE GÉNÉRALE DE LA PRODUCTIVITÉ DU TRAVAIL (MOY. ANN., EN %).....	60
GRAPHIQUE 14 – PRODUCTIVITÉ (PIB PAR TRAVAILLEUR) DANS LA ZONE EURO ET AUX ÉTATS-UNIS .....	60
TABLEAU 12 – PRODUCTION INDIVIDUELLE, TAUX D'EMPLOI ET HEURES TRAVAILLÉES (1998).....	66
GRAPHIQUE 15 – FORMATION BRUTE DE CAPITAL FIXE AUX ÉTATS-UNIS ET DANS L'UNION EUROPÉENNE, 1970 – 1999 EN % DU PIB .....	77
TABLEAU 13 – RAPPORT ENTRE LA POPULATION DE PLUS DE 60 ANS ET CELLE ÂGÉE DE 20 À 60 ANS .....	90
TABLEAU 14 – RATIO DES RETRAITES PAR RAPPORT AU PIB, EN % .....	91
ANNEXE I – TABLEAU 1 – TAUX D'INTÉRÊT À COURT TERME (EN %).....	95
ANNEXE I – TABLEAU 2 – TAUX D'INTÉRÊT À LONG TERME (EN %).....	95
ANNEXE I – TABLEAU 3 – TAUX DE CHANGE BILATÉRAL DE L'EURO (POUR 1 €).....	96
ANNEXE I – TABLEAU 4 – TAUX DE CHANGE EFFECTIFS (1994=100).....	96
ANNEXE I – TABLEAU 5 – AUTRICHE .....	97
ANNEXE I – TABLEAU 6 – BELGIQUE .....	97
ANNEXE I – TABLEAU 7 – DANEMARK .....	98
ANNEXE I – TABLEAU 8 – FINLANDE.....	98
ANNEXE I – TABLEAU 9 – FRANCE .....	99
ANNEXE I – TABLEAU 10 – ALLEMAGNE.....	99
ANNEXE I – TABLEAU 11 – GRÈCE.....	100
ANNEXE I – TABLEAU 12 – IRLANDE.....	100

ANNEXE I – TABLEAU 13 – ITALIE.....	101
ANNEXE I – TABLEAU 14 – PAYS-BAS.....	101
ANNEXE I – TABLEAU 15 – PORTUGAL.....	102
ANNEXE I – TABLEAU 16 – ESPAGNE.....	102
ANNEXE I – TABLEAU 17 – SUÈDE.....	103
ANNEXE I – TABLEAU 18 – ROYAUME-UNI.....	103
LES FINANCES PUBLIQUES DANS LES PROGRAMMES DE STABILITÉ ET DE CONVERGENCE 2000-2004 .....	105
ANNEXE IV – TABLEAU 1 – LES MESURES FISCALES ENTRE 1999 ET 2003 (EN MILLIARDS D’EUROS).....	111
ANNEXE IV – TABLEAU 2 – LA RÉFORME DE L’IMPÔT DES SOCIÉTÉS (1998) .....	114
ANNEXE IV – TABLEAU 3 – LA DIMINUTION DU TAUX DE L’IMPÔT SUR LE REVENU (1999-2003).....	115
ANNEXE IV – TABLEAU 4 – LES RECETTES FISCALES AU ROYAUME-UNI (EN % DU PIB) .....	115
ANNEXE IV – TABLEAU 5 – L’ANCIEN ET LE NOUVEAU RÉGIME SUÉDOIS DE RETRAITES.....	127
ANNEXE IV – TABLEAU 6 – LES PRINCIPALES CARACTÉRISTIQUES DES RÉFORMES DES RETRAITES EN FINLANDE, 1990-2000 .....	129
ANNEXE IV – TABLEAU 7 – IMPACT SUR LES DÉPENSES DE LA RÉFORME DES RETRAITES EN FINLANDE DANS LES ANNÉES 1990.....	130



## RÉSUMÉ

### *Les prévisions pour l'économie de l'Union européenne*

Les prévisions pour l'Union européenne et la zone euro sont apparemment bonnes, mais les États-Unis risquent de subir une récession importante. Les banques centrales de l'Union européenne doivent se préparer à faire face à des pressions déflationnistes de l'extérieur. L'appréciation de l'euro et la baisse des prix pétroliers devraient modérer les risques d'inflation dans la zone euro.

### *L'environnement extérieur*

- Aux États-Unis, les marchés des capitaux se resserrent et les consommateurs réduisent leurs dépenses. Le marasme ne devrait être que passager, car le relâchement de la situation monétaire et la chute du dollar devraient relancer l'industrie.
- L'économie mondiale semble solide, bien que la croissance de la production et du commerce amorce la phase descendante de son cycle. Toutefois, la récession devrait être évitée à mesure que l'étai monétaire va continuer à se desserrer et que les États-Unis vont adapter leur fiscalité.
- Les prix du pétrole ont reculé depuis leurs records de l'automne 2000 et ont allégé les pressions pesant sur les prix mondiaux. La fragilité persistante de l'économie japonaise ne représente pas une grande menace pour l'Europe.

### *Les prévisions pour la zone euro*

- Les économies européennes ont atteint leur sommet l'été dernier. La production a affiché une croissance très forte en 2000 (de 3,3 à 3,4 %), et la vigueur des exportations a été le principal facteur d'accélération dans la zone euro et au Royaume-Uni. Le ralentissement actuel ne devrait pas déboucher sur une récession. La croissance devrait être de 2,8 % en 2001 et de 2,7 % en 2002.
- À la fin de l'an 2000, le taux d'inflation de la zone euro avait doublé par rapport à la fin 1999, passant de 1,5 à 3 %. Cependant, il devrait retomber à une moyenne de 2,2 % en 2001 et de 1,5 % en 2002, à la suite de l'effet retard de la politique monétaire rigoureuse appliquée l'an dernier, de la diminution des prix pétroliers et de l'appréciation durable de l'euro.
- Les projections récentes de la BCE relatives à la production et à l'inflation prévoient une croissance plus forte et une inflation proche de nos prévisions pour 2001. Cela nous semble peu probable et pourrait impliquer une croissance monétaire supérieure à la valeur de référence de la BCE. Il y a un risque réel que l'inflation soit plus forte ou la croissance plus faible.

### *Les incertitudes*

- Le risque principal pour la zone euro réside dans la baisse de confiance des acteurs économiques et dans la régression des investissements aux États-Unis. Si la récession américaine devait s'aggraver, la BCE devrait être prête à réduire substantiellement ses taux d'intérêt.
- L'euro devrait valoir 1,06 dollar d'ici à la fin 2002. À défaut d'appréciation de la monnaie européenne à l'horizon prévisionnel, l'inflation risque d'être nettement supérieure à nos prévisions et à celles de la BCE.

- Celle-ci devrait être prête à comprimer rapidement et fortement les taux d'intérêt si l'économie de la zone euro devait se ralentir au-delà de nos prévisions ou si l'euro devait s'apprécier davantage que ce que nous prévoyons.

### *Les politiques macroéconomiques et la convergence dans l'Union européenne*

Jusqu'à présent, ces politiques ont contribué à créer un environnement économique stable dans la zone euro et l'Union européenne.

#### *La politique monétaire*

- Les taux d'intérêt à court terme ont atteint un niveau neutre ou légèrement restrictif. La situation monétaire est sans doute encore en phase d'adaptation dans la zone euro après le recul marqué de la monnaie unique depuis 1999.
- Nous ne voyons pas de raison de raffermir l'orthodoxie monétaire dans la zone euro. Nos prévisions de croissance économique et d'inflation pour 2001 et 2002 permettent même d'augurer un certain relâchement.

#### *La réduction des déficits dans la zone euro a porté ses fruits*

- Le processus de consolidation budgétaire semble toucher à sa fin. Le caractère expansionniste des initiatives qu'ont prises plusieurs pays de l'Union en la matière devrait contribuer à compenser le ralentissement que nous prévoyons cette année.
- Les prévisions restent dans le cadre du pacte de stabilité et de croissance. Les déficits devraient être éliminés pour 2004. À moyen terme, plusieurs pays auront une certaine latitude pour réduire leurs impôts ou pour augmenter les investissements publics sans enfreindre les lignes directrices budgétaires.

#### *Les convergences et les divergences d'inflation en Europe*

- Le processus de convergence entre les États membres n'est pas encore terminé. Le PIB par habitant et les prix devraient augmenter plus rapidement dans les petits pays, dans leur mouvement d'alignement sur les autres, mais cela ne devrait pas être inquiétant.
- Les taux d'inflation des quatre plus grands pays convergent. Depuis la création de l'UEM, les taux de croissance du PIB se sont rapprochés, tandis que les taux d'inflation s'écartaient à mesure que des pays tels que l'Espagne, l'Irlande et l'Italie adaptaient leurs prix au niveau de ceux de la zone euro.

#### *La politique salariale*

- Dans plusieurs grands pays (France, Allemagne, Italie), les prévisions salariales à un an ou plus laissent entrevoir la poursuite de la politique de modération.
- Dans ce contexte, les prix devraient rester stables à condition que les hausses nominales des salaires soient égales à l'inflation prévue et à la hausse de productivité envisagée. Le niveau initial des salaires et des prix devrait être pris en considération dans ce processus.

#### *La croissance et l'emploi à moyen terme*

Les politiques d'accélération de la croissance, de lutte contre le chômage et de promotion de l'emploi ont une action lente et doivent être poursuivies durablement pour avoir un impact.

Le processus de réforme doit s'adapter aux nouveaux défis, comme la *nouvelle économie*, et doit tirer les leçons des exemples américains récents. La technologie de l'information peut être exploitée pour accroître la productivité et la création d'emplois. Les institutions du marché du travail doivent évoluer afin d'absorber ces changements. L'amélioration des compétences et la participation active des travailleurs doivent être des objectifs stratégiques centraux.

Les cadres des politiques budgétaire et monétaire doivent être adaptés régulièrement en fonction des résultats obtenus. La politique budgétaire doit être orientée vers les intérêts de la Communauté, mais doit demeurer sous le contrôle des États membres. Il faut encourager les mesures budgétaires actives visant à améliorer les infrastructures, à rehausser le niveau de l'éducation et à promouvoir l'innovation. La BCE devrait clarifier la nature de sa stratégie, tandis que la modération salariale doit être encouragée dans le cadre macroéconomique.

### *La nouvelle économie*

- L'amélioration du progrès technique et l'adoption des nouvelles technologies de l'information sont des éléments-clés des perspectives de croissance des économies européennes. À cet égard, l'Europe est en retard sur les États-Unis.
- L'exploitation efficace des nouvelles technologies doit être facilitée par la concurrence sur les nouveaux marchés. Dans les pays scandinaves, par exemple, l'ouverture des marchés de télécommunications a joué en faveur des technologies d'avenir.
- La flexibilité des marchés de l'emploi et l'amélioration de l'éducation sont des évolutions structurelles indispensables pour étendre l'utilisation de ces technologies et pour créer des emplois dans ce secteur.
- Les activités de R&D méritent de bénéficier d'avantages fiscaux et d'une législation favorable, à condition que ces mesures soient soigneusement contrôlées. Il importe d'encourager l'esprit d'entreprise et d'instaurer un environnement propice à la création de nouvelles entreprises. Il faut aussi assouplir les marchés du travail dans les milieux scientifiques et universitaires.

### *Les marchés de l'emploi*

- Tous les pays de l'Union européenne ont mis en œuvre des stratégies pour l'emploi. Celles-ci doivent rester nationales et ne peuvent être extrapolées à l'Europe, car les différences entre les institutions et les moyens des États membres sont trop importantes.
- Les réformes du marché de l'emploi doivent préserver la cohésion sociale. Les orientations données par la Commission doivent le refléter explicitement. La stratégie de l'OCDE pour l'emploi et les institutions américaines ne peuvent servir de modèles que moyennant des adaptations prudentes et une évaluation attentive.
- Les emplois sûrs et durables et le dialogue social contribuent aux innovations et aux améliorations des produits, qui alimentent la croissance et la productivité en Europe depuis des dizaines d'années. Ils doivent donc être protégés et renforcés.
- La réduction du chômage et, parallèlement, l'accroissement de la participation de la main-d'œuvre nécessitent de réexaminer toutes les politiques du marché de l'emploi. Les programmes de formation pour les personnes peu qualifiées sont importants. Les mesures axées sur les allocataires sociaux au chômage et sur les non-actifs ont porté leurs fruits au Royaume-Uni et au Danemark et devraient être expérimentées ailleurs.

*Les politiques macroéconomiques à moyen terme*

- Il importe de débattre de solutions susceptibles de remplacer le pacte de stabilité et de croissance. À moyenne échéance, il sera utile de se pencher sur le rôle du secteur public dans le renforcement des perspectives de croissance. Il pourrait être opportun d'emprunter pour financer des investissements publics dans les infrastructures.
- Le pacte de stabilité et de croissance ne doit pas empêcher des initiatives plus larges. Dans le cadre de la stabilité économique à moyen terme, il importe par exemple de veiller à la bonne santé des finances publiques et privées.
- Les participants au dialogue macroéconomique pourraient recommander une politique salariale adaptée aux objectifs en matière d'inflation et de productivité, sans oublier de prévoir un suivi annuel.
- Les objectifs en termes de croissance durable et d'inflation devraient faire l'objet de signaux clairs. Les prévisions publiées par la BCE, dès lors qu'elles sont dans la ligne des autres analyses, accroissent la transparence de la politique monétaire et renforcent la crédibilité de l'institution.

*L'avenir des pensions et de la fiscalité*

- Les gouvernements devraient cesser d'encourager la retraite anticipée et renforcer les institutions visant à la sauvegarde de l'emploi, dans le cadre de leurs stratégies d'accroissement de la participation des travailleurs.
- Toutes les politiques devraient viser à la préservation de la cohésion sociale. Les réformes doivent être équitables et assorties d'informations sur l'évolution du système. Les réductions importantes des pensions du secteur public devraient se doubler d'un système de capitalisation quasiment obligatoire.
- De l'avis général, la fiscalité devrait rester du ressort des États membres. Cela dit, une certaine harmonisation sera nécessaire pour empêcher des facteurs plus mobiles, comme les capitaux et les revenus des non-résidents et les sociétés multinationales, d'échapper à l'impôt.
- L'harmonisation de l'impôt sur les sociétés devrait se concrétiser par un taux commun minimal, avec des possibilités d'exemption pour les petites entreprises et pour les régions au taux de chômage élevé. En outre, si les États membres décidaient d'instaurer une fiscalité écologique pour contrer l'effet de serre, il serait préférable qu'ils le fassent ensemble.

*1ère partie – La conjoncture actuelle et ses problèmes*

Au cours de ces six derniers mois, l'environnement extérieur de l'Union européenne et de la zone euro s'est détérioré. Il présente aujourd'hui des risques importants. La récession américaine peut dégénérer en crise grave si la confiance s'estompe et que les mesures politiques ne suivent pas. Les autorités budgétaires et monétaires de l'Union et de la zone euro auront pour principale mission d'éviter un revers cinglant de la conjoncture, que nous estimons cependant peu probable.

Nous recommandons à la BCE et aux autres banques centrales européennes de rester vigilantes afin de pouvoir réagir rapidement et efficacement aux premiers signes de crise. Si l'Europe les sait prêtes à cette éventualité, elle restera plus confiante, de même qu'on peut miser sur une intervention de la Réserve fédérale américaine pour enrayer la récession.

En l'an 2000, la conjoncture économique mondiale a atteint des sommets inégalés depuis plus de dix ans. La croissance s'est accélérée dans toutes les grandes régions géographiques et plusieurs pays en développement d'Asie, d'Amérique latine et d'Europe de l'Est ont bénéficié d'une forte relance. L'inflation mondiale ne s'est pas notablement réactivée malgré la situation du marché pétrolier et elle devrait rester faible. Les prévisions en la matière n'ont plus été aussi optimistes depuis plusieurs dizaines d'années.

Toutefois, la croissance économique montre de nets signes de ralentissement sur l'ensemble de la planète. Aux États-Unis, la confiance des particuliers et des entreprises se détériore gravement depuis quelques mois. Le contexte extérieur de l'Europe s'est clairement dégradé.

- L'Union européenne semble avoir franchi un sommet cyclique. L'appréciation de l'euro ces derniers mois a permis de maintenir à distance raisonnable le spectre inflationniste qui risquait de hanter la zone euro durant l'été. La dépréciation de la livre sterling par rapport à la monnaie unique a également allégé certaines pressions qui pesaient sur le Royaume-Uni.
- Nous estimons que l'euro devrait valoir 1,06 dollar d'ici à la fin de 2002. Si la devise européenne devait rester nettement en deçà, l'inflation risque de dépasser la limite prévue par la BCE. D'autre part, si la crise américaine devait faire grimper l'euro beaucoup plus rapidement, il y aurait un risque sérieux de déflation. La BCE devrait alors diminuer sensiblement ses taux d'intérêts.
- La situation en matière de politique budgétaire s'est globalement modifiée et le processus de consolidation est provisoirement à l'arrêt. Dans les douze mois à venir, plusieurs pays, notamment le Royaume-Uni, auront besoin de mesures fiscales pour soutenir leur économie. La vigilance devra rester de mise à moyen terme et les politiques de contrôle budgétaire devront être renforcées.
- La politique monétaire s'est relâchée. La BCE et les autres banques centrales devraient maintenir cette souplesse à court terme. Cette détente doit être encouragée aussi longtemps que l'objectif fondamental du maintien de la stabilité des prix n'est pas dangereusement menacé.
- La modération salariale a joué un rôle important dans le processus de convergence de la zone euro. Dans les quatre grands pays, les taux d'inflation et l'augmentation des salaires convergent. Quelques petits pays conservent des chiffres élevés dans ces deux domaines, signe qu'ils doivent poursuivre leurs efforts pour s'aligner sur les autres États membres de la zone euro et de l'Union.

## ***2ème partie – Les enjeux structurels: la croissance et l'emploi à moyen terme***

Le niveau de la production et sa croissance dans l'Union européenne dépendent fortement de la structure des institutions économiques. Les perspectives de croissance sont profondément tributaires de la disponibilité de capitaux et de main-d'œuvre et de l'efficacité avec laquelle ceux-ci sont utilisés. Des mesures visant à améliorer cette disponibilité et cette efficacité doivent être prises, mais sans trop grever d'autres objectifs sociaux. Les lignes directrices pour l'emploi et les plans d'action nationaux qui y sont associés, les grandes orientations de la politique économique en 2000 et le programme du marché unique insistent tous sur la nécessité d'une réforme structurelle. Notre évaluation des perspectives à moyen terme pour l'Union européenne et nos conseils d'orientation de la politique reposent sur la nature évolutive de l'économie de l'Europe. Il y a peu de signes que la forte croissance affichée par

l'Union ces derniers temps ait été soutenue par une amélioration de la productivité, comme ce fut le cas aux États-Unis ces cinq dernières années.

Nous devons étudier les moyens d'accroître le niveau des capitaux disponibles pour la production et les méthodes visant à accroître la productivité de la main-d'œuvre. L'environnement économique pourrait évoluer de plusieurs manières. Nous retiendrons les quatre éléments les plus importants pour les décideurs politiques.

- Les *nouvelles technologies* dans l'informatique, les télécommunications et l'intelligence artificielle ont été les principaux piliers de la forte croissance qu'ont connue les États-Unis. Les éléments empiriques dont on dispose indiquent qu'elles ont entraîné une hausse rapide de la productivité dans certains secteurs de l'économie et qu'elles ont contribué à son accroissement généralisé dans les autres secteurs. Afin d'évaluer les perspectives à brève échéance pour l'Europe, nous devons savoir si les nouvelles technologies ont modifié le schéma de la croissance dans l'Union. Cela ne semble pas être le cas. Il faut donc rechercher des politiques susceptibles d'augmenter la production et l'utilisation de ces technologies.
- La vague de *réformes du marché du travail et des produits* qui accompagne la construction européenne depuis vingt ans, voire davantage, influence avec plus ou moins de profondeur le niveau et la croissance de la production à moyen terme. Ces réformes visent à améliorer la participation et les qualifications des travailleurs et à accroître l'efficacité de l'utilisation des facteurs de production. Comme le montre l'exemple du Royaume-Uni, la stabilité macroéconomique et un haut niveau de production sont indispensables pour tirer le meilleur parti de ces réformes.
- Les variations de la *fiscalité* affectent l'utilisation des ressources et l'efficacité de la production, tandis que les régimes publics de *pension* peuvent influencer l'épargne. Les réformes de ces systèmes sont donc importantes. Elles peuvent être menées selon plusieurs stratégies, mais celles-ci doivent en tout cas être conçues en fonction des besoins dictés par le vieillissement de la population et l'importance de la cohésion sociale dans chaque pays.
- La nature de la *politique macroéconomique* influe sur la croissance, dans la mesure où elle peut encourager de nouveaux développements et créer un environnement propice aux investissements. Une politique trop restrictive risque de diminuer les investissements au moment précis du cycle de l'innovation et du développement de produits où la croissance à moyen terme a besoin de davantage de capitaux. En outre, un cadre macroéconomique plus stable devrait réduire le degré d'incertitude quant à l'avenir et encourager les investissements et l'innovation.

Les réformes visant à promouvoir les nouvelles technologies doivent être menées avec prudence, afin de préserver la cohésion sociale. Certes, si l'Europe affiche une croissance inférieure à celle des États-Unis, c'est notamment en raison de son retard dans la mise en œuvre d'outils informatiques sur le lieu de travail. Néanmoins, ce phénomène est partiellement structurel. En effet, les caractéristiques du marché américain sont telles qu'il est plus propice à des périodes d'innovation des produits, comme ce qui se passe actuellement avec le développement des nouvelles technologies, tandis que le marché européen favorise davantage les phases d'innovation et de développement des processus. Le passage des économies européennes de la première phase de la nouvelle révolution industrielle à la seconde, plus axée sur le développement, devrait marquer l'amorce de leur mouvement de rattrapage sur les États-Unis.

La croissance de la production dépend de l'amélioration des connaissances, qui dépend elle-même de la mesure dans laquelle l'éducation et la R&D améliorent les qualifications de la

main-d'œuvre. Seuls les pays scandinaves et, dans une moindre mesure, le Royaume-Uni et l'Irlande ont des niveaux de R&D dans les technologies de l'information comparables à celui des États-Unis, et ce sont précisément ces pays qui, en Europe, ont enregistré une hausse de productivité comparativement forte ces dernières années.

- Les lignes directrices pour l'emploi et les plans d'actions nationaux qui y sont associés insistent tous, à des degrés divers, sur l'importance de la formation et du recyclage de la main-d'œuvre. Il importe de mettre en place des structures institutionnelles capables de garantir une formation efficace tout au long de la vie.
- L'innovation et l'adoption de nouvelles technologies dépendent de la structure des marchés de l'emploi et de la capacité des individus à faire preuve d'esprit d'entreprise. Ceux qui possèdent les compétences techniques indispensables et les membres de la communauté scientifique doivent faire preuve d'un certain degré de souplesse dans la création de nouvelles entreprises et le développement de nouvelles idées.
- L'adoption des nouvelles technologies et l'amélioration du taux de croissance dans l'Union européenne sont largement tributaires de l'accroissement de la flexibilité et de la capacité d'innovation. À cet égard, le renforcement de la compétitivité des marchés des produits et l'élargissement des débouchés sont essentiels.

Les réformes du marché de l'emploi prévues par les plans d'action nationaux privilégient la réduction du chômage par le recyclage et par une assistance efficace. Si elles réussissent, ces politiques contribueront notablement à un accroissement de la production via une meilleure disponibilité des facteurs de production et à une amélioration de l'aide sociale. Toutefois, la résorption du chômage ne devrait pas être le seul objectif de ces réformes. Dans plusieurs pays de la zone euro, la part de la population active reste faible par rapport aux États-Unis. L'accroissement de cette population, par exemple via des programmes plus efficaces de mise au travail, peut également améliorer le niveau de la production et de l'aide sociale, comme c'est le cas au Royaume-Uni et au Danemark. On peut aussi envisager des programmes de stimulation active de l'emploi, comme l'ont fait les Pays-Bas et la France.

De même, il importe de rehausser le niveau de participation des plus de 50 ans au marché de l'emploi, qui est trop bas dans plusieurs pays. Cette mesure permettrait utilement de relever le niveau de production en Europe et d'alléger le fardeau qui pèse, par exemple, sur les régimes publics de retraite par répartition pure. Enfin, il est important d'accroître la participation de la population au marché de l'emploi dans les pays où les individus sont davantage responsables de leur propre retraite: plus ils travaillent longtemps, plus ils augmentent leur potentiel de revenu à longue échéance.

Le dernier élément à mettre en œuvre dans le programme de stabilité et de croissance dans la zone euro et l'Union européenne est le cadre de la politique budgétaire et monétaire. À moyen terme, la politique monétaire devrait contribuer à la stabilité de l'économie et encourager les particuliers à prendre des décisions à longue échéance. Pour ce faire, il importe de réduire d'une manière perceptible la volatilité des prix et de la production sur l'ensemble du cycle économique. En matière budgétaire, le pacte de stabilité et de croissance tente de replacer les recettes et les dépenses dans une perspective à long terme, où la dette publique ne devrait pas augmenter de manière déraisonnable et où les investissements publics devraient améliorer les prévisions de croissance. Les objectifs de la politique budgétaire devraient être discutés dans l'optique générale de la stabilité et de la croissance et pas uniquement du point de vue de la dette.



## 1ère PARTIE- LA CONJONCTURE ACTUELLE ET SES PROBLÈMES

Au cours de ces six derniers mois, l'environnement extérieur de l'Union européenne et de la zone euro s'est détérioré. Il présente aujourd'hui des risques importants. La récession américaine peut dégénérer en crise grave si la confiance s'estompe et que les mesures politiques ne suivent pas. Les autorités budgétaires et monétaires de l'Union et de la zone euro auront pour principale mission d'éviter un revers cinglant de la conjoncture, que nous estimons cependant peu probable.

Nous recommandons à la BCE et aux autres banques centrales européennes de rester vigilantes afin de pouvoir réagir rapidement et efficacement aux premiers signes de crise. Si l'Europe les sait prêtes à cette éventualité, elle restera plus confiante, de même qu'on peut miser sur une intervention de la Réserve fédérale américaine pour enrayer la récession.

En l'an 2000, la conjoncture économique mondiale a atteint des sommets inégalés depuis plus de dix ans. La croissance s'est accélérée dans toutes les grandes régions géographiques et plusieurs pays en développement d'Asie, d'Amérique latine et d'Europe de l'Est ont bénéficié d'une forte relance. L'inflation mondiale ne s'est pas notablement réactivée malgré la situation du marché pétrolier et elle devrait rester faible. Les prévisions en la matière n'ont plus été aussi optimistes depuis plusieurs dizaines d'années.

Toutefois, la croissance économique montre de nets signes de ralentissement sur l'ensemble de la planète. Aux États-Unis, la confiance des particuliers et des entreprises se détériore gravement depuis quelques mois. Le contexte extérieur de l'Europe s'est clairement dégradé.

- L'Union européenne semble avoir franchi un sommet cyclique. L'appréciation de l'euro ces derniers mois a permis de maintenir à distance raisonnable le spectre inflationniste qui risquait de hanter la zone euro durant l'été. La dépréciation de la livre sterling par rapport à la monnaie unique a également allégé certaines pressions qui pesaient sur le Royaume-Uni.
- Nous estimons que l'euro devrait atteindre une parité de 1,06 par rapport au dollar d'ici à la fin de 2002. Si la devise européenne devait rester nettement en deçà, l'inflation risque de dépasser la limite prévue par la BCE. D'autre part, si la crise américaine devait faire grimper l'euro beaucoup plus rapidement, il y aurait un risque sérieux de déflation. La BCE devrait alors diminuer sensiblement ses taux d'intérêts.
- La situation en matière de politique budgétaire s'est globalement modifiée et le processus de consolidation budgétaire est provisoirement à l'arrêt. Dans les douze mois à venir, plusieurs pays, notamment le Royaume-Uni, auront besoin de mesures fiscales pour soutenir leur économie. La vigilance devra rester de mise à moyen terme et les politiques de contrôle budgétaire devront être renforcées.
- La politique monétaire s'est relâchée. La BCE et les autres banques centrales devraient maintenir cette souplesse à court terme. Cette détente doit être encouragée aussi longtemps que l'objectif fondamental du maintien de la stabilité des prix n'est pas dangereusement menacé.
- La modération salariale a joué un rôle important dans le processus de convergence de la zone euro. Dans les quatre grands pays, les taux d'inflation et l'augmentation des salaires convergent. Quelques petits pays conservent des chiffres élevés dans ces deux domaines, signe qu'ils doivent poursuivre leurs efforts pour s'aligner sur les autres États membres de la zone euro et de l'Union.



## Chapitre I – L’environnement extérieur s’est détérioré

### 1. Introduction

En l’an 2000, l’activité économique mondiale a atteint une croissance évaluée à 4,8 %. Il s’agit du taux le plus élevé depuis plus de dix ans. La croissance s’est accélérée dans la quasi-totalité des grandes entités géographiques. Dans les pays de l’OCDE, le PIB a augmenté d’environ 4,2 %, tandis que de nombreux pays en développement d’Asie, d’Amérique latine et d’Europe de l’Est ont bénéficié d’une forte relance. Cependant, on observe à présent des signes clairs d’un ralentissement généralisé de la croissance.

Aux États-Unis, ce ralentissement est à l’œuvre depuis la mi-2000. La perte de confiance des entreprises et des particuliers est très marquée depuis quelques mois, de sorte que la récession cyclique envisagée de longue date risque d’être plus grave que prévu. La décision inattendue de baisser les taux d’intérêt de 50 points de base, prise par la Réserve fédérale au début janvier, est un signe qui ne trompe pas de la détérioration de la conjoncture. Cette mesure devrait raccourcir – relativement – la durée de la récession américaine: les chiffres trimestriels de croissance devraient se raffermir dès le deuxième semestre de cette année.

Le faible niveau de l’inflation et la bonne santé comparative des finances publiques dans la plupart des économies industrialisées ont donné aux responsables politiques d’autres pays une marge de manœuvre considérable qui leur permet d’agir rapidement afin d’enrayer une aggravation prolongée de la conjoncture mondiale. Comme ils l’avaient annoncé, beaucoup de pays européens réduiront leurs impôts cette année, et les pays d’Amérique du Nord pourraient faire de même. Si ces mesures ne pourront pas empêcher le recul de la croissance, elles contribueront néanmoins à le raccourcir. Nous prévoyons que la croissance du PIB mondial se ralentira pour se fixer à 3,7 % cette année. Toutefois, il n’est pas exclu qu’elle se stabilise en deçà de ce pourcentage si la perte de confiance pèse davantage sur l’activité économique que ce que les données dont on dispose permettent de prévoir. Nos projections pour l’environnement extérieur sont synthétisées dans le tableau 1<sup>1</sup>. Dans le chapitre V, nous envisagerons les implications d’une récession plus grave consécutive à une détérioration de la confiance.

L’an dernier, l’accélération du PIB s’est doublée d’une forte expansion du commerce mondial. Le volume des échanges de marchandises a augmenté de près de 13 %. Cette expansion a été possible en raison des grandes réserves de capacité de certaines parties de l’économie mondiale, qui ont permis de débloquent des goulets d’étranglement potentiels dans des pays qui produisent au maximum de leurs capacités ou au-delà et d’y réduire les pressions inflationnistes. Les prévisions annoncent un ralentissement de la croissance du commerce jusqu’à 7,25 à 7,5 %, ce qui traduit le recul de la demande finale.

En 2000, on a également constaté une intensification généralisée des pressions inflationnistes, due essentiellement à la hausse des prix de l’énergie. Aux États-Unis, l’inflation des prix à la consommation est passée de 2,2 % en 1999 à 3,4 % l’an passé. Cependant, le taux d’inflation de base, qui ne tient pas compte des denrées alimentaires ni des produits énergétiques, était de 2,6 % en novembre 2000, soit 0,5 % de plus par rapport à novembre 1999. Nous prévoyons que l’inflation américaine devrait se modérer cette année et l’an prochain, surtout si les prix du pétrole continuent de baisser. D’ici à 2002, l’inflation des prix à la consommation devrait descendre à 2,4 %. Dans la zone euro, l’inflation de l’indice harmonisé des prix à la

<sup>1</sup> Les prévisions contenues dans ce rapport reposent sur les statistiques et les informations disponibles au 5 janvier 2001. Les chiffres publiés après cette date n’ont pas été pris en considération mais, lorsqu’ils sont importants, il y est fait référence dans le texte.

consommation devrait être de 2,2 % en moyenne cette année et de 1,5 % l'an prochain. Au Japon, la déflation devrait persister au moins jusqu'à la fin de cette année.

Jusqu'à présent, le coût du travail est demeuré étonnamment mesuré dans les pays industrialisés. Aux États-Unis, par exemple, il a globalement affiché un accroissement modeste jusqu'il y a peu, les pressions salariales étant compensées par une nette croissance de la productivité. Dans le secteur manufacturier, ce coût a même diminué. Cependant, la gravité plus importante que prévu de la récession cyclique devrait engendrer des plus fortes pressions temporaires des coûts unitaires.

Les récentes fluctuations des tendances inflationnistes s'expliquent en majeure partie par les remous sur le marché du pétrole. Au cours du premier semestre de l'an 2000, les stocks de pétrole brut sont tombés à un niveau exceptionnellement bas. Par la suite, ils ont commencé à se reconstituer (estimations de l'Agence internationale de l'énergie). L'automne dernier, les marchés n'ont pas été particulièrement déséquilibrés, mais des incertitudes telles que le risque de conflit au Moyen-Orient ont continué à pousser les prix à la hausse jusqu'en novembre. Depuis, les prix du brut ont commencé à baisser, en réaction à la diminution de la demande, consécutive au ralentissement de la croissance. Nous prévoyons que le brut devrait avoisiner les 25 dollars le baril en moyenne en 2001 et 24 dollars le baril en 2002 (voir le tableau 2). Si les prix en dollars de certaines matières premières non pétrolières ont fortement augmenté l'an dernier, ils n'ont grimpé que modestement pour l'ensemble de ces produits. Dans l'état actuel des choses, nous ne prévoyons pas d'accélération de l'inflation dans ce secteur d'ici à la fin 2002.

**Tableau 1 – L'environnement extérieur**

	<i>(variations en pourcentage)</i>					
	1990-97	1998	1999	2000	2001	2002
PIB réel: Monde	3,0	2,6	3,4	4,8	3,7	3,7
UE	2,0	2,7	2,5	3,3	2,8	2,7
Monde hors UE	3,1	2,5	3,8	4,9	4,1	4,1
États-Unis	2,7	4,4	4,2	5,1	2,6	3,1
Asie-Pacifique	5,8	3,0	5,1	5,8	5,3	5,2
Japon	2,2	-1,1	0,8	1,9	1,4	2,3
AELE	1,7	2,3	1,2	3,4	2,4	2,9
Europe centrale et orientale	-5,0	-0,8	2,4	4,2	3,7	3,1
Amérique latine	3,5	2,3	0,8	3,0	3,7	3,7
Autres pays en développement	3,8	-0,6	1,5	3,3	4,2	3,4
Volume des échanges mondiaux (marchandises)	6,7	5,6	5,7	12,9	7,7	8,5
Prix mondiaux à l'exportation des produits manufacturés (en dollars)	1,1	-1,6	-1,1	-3,3	4,0	5,6
Prix à la consommation: États-Unis	3,3	1,6	2,2	3,4	2,9	2,4
Japon	1,5	0,7	-0,3	-0,7	-0,2	0,5
Déflateur du PIB: États-Unis	2,6	1,3	1,5	2,1	2,3	1,7
Japon	0,9	-0,1	-1,4	-1,7	-0,6	0,1

*Remarque: les PIB régionaux ont été calculés sur la base de pondérations en PPA.*

**Tableau 2 – Principales hypothèses économiques**

	<i>Taux d'intérêt (en %)</i>						<i>Taux de change</i>		<i>Prix pétroliers</i> (\$ par baril)
	Court terme			Long terme			(pour 1 euro)		
	US	Zone euro	UK	US	Zone euro	UK	US	UK	
1998	5,5	3,9	7,3	5,3	4,7	5,5	1,11	0,67	12,4
1999	5,3	3,0	5,4	5,6	4,7	5,1	1,07	0,66	17,4
2000	6,4	4,4	6,1	6,1	5,4	5,3	0,92	0,61	27,8
2001	5,7	4,8	6,0	5,4	5,0	5,0	0,96	0,62	25,1
2002	5,7	4,6	6,0	5,6	5,0	5,0	1,03	0,63	24,0
2000T1	6,0	3,5	6,1	6,5	5,6	5,6	0,99	0,61	25,5
2000T2	6,6	4,2	6,2	6,2	5,5	5,3	0,93	0,61	25,7
2000T3	6,6	4,7	6,0	5,9	5,4	4,8	0,92	0,62	30,0
2000T4	6,6	5,0	6,2	5,6	5,3	4,9	0,87	0,60	30,0
2001T1	5,8	4,8	6,0	5,3	5,1	5,0	0,92	0,62	26,0
2001T2	5,7	4,8	6,0	5,4	5,0	5,0	0,95	0,62	25,5
2001T3	5,7	4,8	6,0	5,4	5,0	5,0	0,98	0,62	25,0
2001T4	5,7	4,8	6,0	5,5	5,0	5,0	1,00	0,63	24,5
2002T1	5,7	4,8	6,0	5,5	5,0	5,0	1,01	0,63	24,0
2002T2	5,7	4,5	6,0	5,6	5,0	5,0	1,03	0,63	24,0
2002T3	5,7	4,5	6,0	5,6	5,0	5,0	1,04	0,63	24,0
2002T4	5,7	4,5	6,0	5,7	5,0	5,0	1,05	0,63	24,0

*Remarques: les taux d'intérêt à court terme sont les taux du marché monétaire à trois mois. Les taux d'intérêt à long terme sont les rendements à dix ans des obligations d'État. Les prix pétroliers sont des moyennes pondérées des cours au comptant Brent et Dubai.*

## **2. Le relâchement graduel de la politique monétaire**

L'effet retard du relâchement généralisé de la politique monétaire qui a suivi les crises des marchés émergents en 1997 et 1998 a joué un grand rôle dans l'effervescence de l'activité économique en 1999 et 2000. L'accélération du PIB réel en 1999 et au début 2000 a fait craindre la surchauffe. Les banques centrales ont réagi à cette menace en resserrant leur politique. La Réserve fédérale américaine a relevé ses taux de 1,75 point de pourcentage entre l'été 1999 et juin 2000, tandis que la Banque centrale européenne a haussé ses taux d'intérêt de 2,25 points entre novembre 1999 et septembre 2000. Même la Banque du Japon a accru légèrement ses taux l'an dernier, rompant ainsi avec la politique du taux zéro en dépit de la fragilité de la relance japonaise et de la déflation perpétuelle. Ces augmentations des taux d'intérêt ont rendu la politique monétaire américaine restrictive et, dans la zone euro, ont mis fin à son caractère expansionniste.

Ce raffermissement des politiques monétaires, conjugué aux conséquences négatives de la hausse des prix pétroliers sur les revenus réels, a contribué à ralentir l'activité économique. Les taux d'intérêt devraient rester à leur niveau actuel dans certaines économies qui se caractérisent, comparativement, par une faible capacité disponible et une forte demande intérieure, comme le Royaume-Uni, pour éviter que l'inflation ne dépasse les plafonds visés. Cependant, le ralentissement de la croissance, qui est de plus en plus net dans la plupart des pays, devrait entraîner à très court terme un relâchement général de la politique monétaire. L'essoufflement de l'économie américaine s'est encore accentué à la fin de l'année dernière.

Au début janvier 2001, la Réserve fédérale a abaissé ses taux de 50 points de base, pour les ramener à 6 %. Cette mesure a surpris par son ampleur, d'autant qu'elle a été prise à un moment inattendu, entre deux sessions officielles du Conseil des gouverneurs, signe de la vitesse de détérioration de la conjoncture. D'après nos prévisions, la *Fed* devrait encore baisser ses taux de 25 points de base au cours du premier trimestre de cette année. Ensuite, les taux ne devraient plus varier avant la fin 2002.

La hausse des taux d'intérêt des obligations d'État à long terme, qui avait été continue en 1999, s'est interrompue en 2000, alors que les taux d'intérêt à court terme ont poursuivi leur ascension. Il est également symptomatique de constater que les prévisions inflationnistes, alimentées par la différence entre le rendement des obligations d'État nominales à longue échéance et celui des obligations indexées dans des pays comme les États-Unis, le Royaume-Uni et la France, ne se sont pas concrétisées l'an dernier, bien que l'inflation des prix à la consommation ait gonflé. Dans certains pays, les moindres n'étant pas les États-Unis et le Royaume-Uni, les taux des obligations d'État à long terme ont même baissé en 2000, sans doute en prévision d'une réduction future de l'offre d'obligations, due aux excédents budgétaires durables. Toutefois, dans ces mêmes pays, le rendement des obligations de sociétés et des titres hypothécaires n'a pratiquement pas varié, de sorte que les coûts de financement du secteur privé n'ont quasiment ressenti aucun impact positif. Les taux nominaux des obligations d'État à long terme ont également fléchi ces derniers mois dans la zone euro, à mesure que le ralentissement de l'économie mondiale produisait ses effets.

De même, à mesure que la récession américaine s'est faite de plus en plus perceptible, l'euro a tout récemment remonté par rapport au dollar, alors qu'il s'était continuellement déprécié durant la majeure partie de l'an 2000. Néanmoins, le taux de change bilatéral était toujours inférieur d'environ 20 % au début de 2001 par rapport à son niveau d'il y a deux ans, au début de l'union monétaire. Nos prévisions reposent sur l'hypothèse selon laquelle la dépréciation observée l'an dernier s'inversera dans le courant de 2001 et que l'euro continuera de s'apprécier en 2002 pour atteindre des taux plus conformes aux réalités économiques. La monnaie unique devrait atteindre la parité par rapport au billet vert à la fin de cette année et devrait valoir 1,05 dollar à la fin 2002. Les projections présentées dans ce rapport partent de ces perspectives d'évolution mais, dans le chapitre V, nous analysons les risques de scénarios de change différents.

### **3. *Atterrissage en douceur pour l'économie américaine***

La période d'expansion que viennent de connaître les États-Unis est exceptionnelle à plusieurs égards. La hausse de la productivité, particulièrement forte ces cinq dernières années, a maintenu l'inflation à un bas niveau, alors que l'utilisation des ressources était de plus en plus intense. Parallèlement, le déficit des finances publiques, depuis longtemps chronique, s'est transformé en un excédent, mais le déficit des opérations courantes s'est considérablement creusé. Les chiffres les plus récents indiquent un net ralentissement de la croissance au cours du troisième trimestre 2000: en termes réels, le PIB n'augmentait plus que de 2,2 % l'an alors que ce rythme était encore de 5,6 % lors du second semestre. La consommation privée et les exportations ont continué leur rapide ascension, mais les investissements fixes ont marqué le pas, signe que le resserrement de la situation financière commençait à se faire sentir dans les entreprises. En octobre et en novembre, la production industrielle et la création d'emplois ont diminué. Il est de plus en plus évident que la croissance trimestrielle du PIB restera morose au cours des premiers mois de cette année, mais les mesures de politique monétaire prises par la Réserve fédérale devraient amortir les effets de cette récession, de même que la faiblesse du dollar devrait soutenir l'économie en atténuant les répercussions négatives du commerce extérieur.

Nos projections pour les États-Unis sont synthétisées dans le tableau 3. Le PIB ne devrait augmenter que de 2,6 % cette année, contre 5,1 % l'an dernier. La baisse récente du prix des actions devrait freiner la consommation privée, d'autant que l'augmentation du rapport entre la richesse et les revenus des ménages, qui durait depuis cinq ans, a atteint son plafond. Le niveau des stocks devrait aussi diminuer nettement. Malgré quelques pressions dans le domaine du coût du travail, l'impact de la modération de la croissance de la demande sur les marges prix-coût et le recul des prix pétroliers devraient réduire le taux d'inflation de l'indice des prix à la consommation à 2,9 % cette année (contre 3,4 % en 2000). Les indicateurs plus larges des prix, comme les déflateurs du PIB ou de la consommation privée, devraient augmenter d'environ 2,25 %.

Le relâchement des conditions monétaires, notamment la faiblesse du dollar, devrait commencer à porter ses fruits dès le second semestre de cette année. C'est la raison pour laquelle nous parlons d'un «atterrissage en douceur» pour l'économie américaine. La croissance du PIB devrait remonter à 3,1 % l'an prochain, même si celle de la demande intérieure devrait rester à son niveau de cette année. Nos prévisions ne tiennent cependant pas compte de réductions d'impôts que pourrait accorder la nouvelle administration Bush. Cette possibilité jouit d'une certaine marge, car l'excédent des finances publiques devrait se situer aux alentours de 2,5 % du PIB, en moyenne, au cours des deux ans à venir. Toutefois, le calendrier législatif nous incite à penser que ces mesures ne devraient pas être introduites avant le début de l'exercice 2002.

**Tableau 3 – Les États-Unis**

*(variations en pourcentage, sauf indication contraire)*

	1998	1999	2000	2001	2002
PIB en prix constants	4,4	4,2	5,1	2,6	3,1
Consommation privée	4,7	5,3	5,3	3,0	2,2
Consommation publique	1,5	2,1	2,1	2,3	2,1
Investissements fixes bruts	10,7	9,2	9,3	5,0	5,0
Constitution de stocks (var. en % du PIB)	0,2	-0,4	0,2	-0,3	0,1
Demande intérieure	5,6	5,2	5,9	3,0	2,9
Exportations (biens et services)	2,3	2,9	10,4	9,0	8,5
Importations (biens et services)	11,9	10,7	14,5	10,1	6,3
Emploi	1,5	1,5	1,3	0,9	0,9
Taux de chômage (en %)	4,5	4,2	4,0	4,1	4,3
Compensation par heure de travail	4,8	4,0	4,4	5,1	4,6
Coût salarial unitaire	2,6	2,0	1,3	3,5	2,6
Revenu des ménages réellement disponible	4,6	3,0	2,8	2,9	3,0
Déflateur du PIB	1,3	1,5	2,1	2,3	1,7
Déflateur de la consommation privée	1,1	1,8	2,4	2,1	2,2
Taux de change réel effectif	6,3	-2,7	2,9	0,6	-2,6
Compte courant (en % du PIB)	-2,5	-3,6	-4,3	-3,9	-3,8
Balance publique générale (en % du PIB)	0,4	1,1	2,3	2,5	2,6
Dette publique générale brute (en % du PIB)	60,9	56,3	50,7	46,3	41,8

À l'aide du modèle NiGEM, nous avons simulé les effets à court terme de mesures budgétaires qui auraient pour conséquence de diminuer en permanence l'équilibre visé de

1,25 % du PIB. Cela revient à réduire les recettes de l'impôt direct sur le revenu de 65 milliards de dollars après un an, de 113 milliards après deux ans et de 142 milliards par an en moyenne pour les huit prochaines années, soit environ 1 300 milliards après dix ans. L'effet sur notre scénario de base est une hausse du PIB de 0,25 % d'ici à la fin 2002, l'impact positif sur les revenus disponibles étant partiellement annulé par un léger accroissement des taux d'intérêt à long terme.

Ces dernières années, la demande finale a beaucoup augmenté, davantage que la capacité de production. Les déséquilibres économiques se sont accentués et les déficits de la balance commerciale et des opérations courantes se sont creusés, portant la dette extérieure nette des États-Unis à près de 20 % du PIB. Ces déséquilibres devraient s'atténuer progressivement à mesure que la demande intérieure diminuera. Néanmoins, nos prévisions n'excluent pas un risque de baisse, de sorte qu'une perte de confiance des ménages ou des investisseurs étrangers laisserait présager une crise plus grave, comme le montre l'analyse que nous présentons au chapitre V.

En valeurs absolues, le déficit commercial américain équivaut à 6 % des exportations mondiales. Il reflète la volonté des investisseurs d'investir aux États-Unis, qui provoque en corollaire un haut volume d'emprunt de la part des ménages et des entreprises, partiellement compensé par une hausse de l'épargne publique. Le taux d'endettement du secteur privé par rapport aux revenus s'est accru sensiblement ces dernières années. Jusqu'il y a peu, il avait été plus que compensé par la hausse de valeur des actifs détenus, mais la baisse récente du prix des actions risque de donner l'impression à de nombreux ménages, et aussi à des entreprises, qu'ils ont une dette excessive, ce qui pourrait ralentir l'activité plus fortement que dans nos prévisions de base. Dans ce cas, comme nous le montrons au chapitre V, la réaction au niveau de la politique monétaire devrait être plus importante.

Ces cinq dernières années, le taux d'accroissement moyen de la productivité totale des facteurs aux États-Unis a été supérieur d'environ un point de pourcentage à la moyenne enregistrée au cours des deux décennies écoulées. Une partie de cette accélération est indubitablement cyclique. Toutefois, plusieurs études indiquent que les innovations dans le secteur des technologies de l'information et de la communication (TIC) et la diffusion de ces technologies ont joué un rôle important. Rien ne permet d'affirmer que ce rythme d'accroissement se maintiendra indéfiniment. En effet, à long terme, la vague d'innovations finira par se tarir et le secteur des TIC arrivera à maturité, de sorte que la productivité devrait augmenter moins rapidement.

Le modèle NiGEM que nous avons utilisé tient compte de l'évolution la plus récente et d'un taux de croissance du progrès technique et, partant, de la capacité de production, évalué à environ 0,5 point de pourcentage de plus que ce qui était prévu antérieurement. Cela revient à dire que l'accélération de la croissance de productivité observée ces cinq dernières années est d'origine cyclique.

#### **4. *Une reprise fragile au Japon***

L'économie japonaise se redresse lentement d'un long marasme. Cette reprise est cependant fragile, et les indicateurs traduisent déjà des signes d'essoufflement. Selon les statistiques récemment révisées, après le passage au système des comptes nationaux SNA (93), l'augmentation du PIB réel n'a été que de 1 % l'an au cours des deuxième et troisième trimestres de l'an dernier, après le sursaut des trois premiers mois. Les indicateurs laissent même entrevoir un léger recul de la production lors du quatrième trimestre. Le taux de croissance pour l'année 2000 est estimé à 1,9 %.

Malgré le yen fort, le volume des exportations japonaises a été nettement plus élevé en 2000 qu'en 1999, emmené sans doute par la vague d'expansion économique dans le reste de l'Asie. Cependant, la demande extérieure montre à nouveau des signes de faiblesse. Les entreprises ont certes accru leurs investissements, en particulier dans le secteur informatique, depuis que des mesures de compression des coûts ont amélioré leur rentabilité. Par contre, la consommation privée est demeurée relativement modeste, signe des maigres améliorations du marché de l'emploi et du nouveau déclin du prix des actifs. Les dépenses publiques restent extrêmement volatiles et empêchent d'interpréter correctement l'évolution trimestrielle de l'économie. En outre, les effets des mesures de stimulation fiscale annoncées en automne 1999 ont commencé à s'estomper.

La confiance des entreprises et des particuliers, qui avait progressivement grandi depuis 1999, a laissé la place à la perplexité quant à la durabilité de la reprise à court terme. Des incertitudes subsistent également à propos de la viabilité à longue échéance de nombreuses institutions financières. La fragilité de la reprise ne devrait guère inciter la Banque du Japon à augmenter les taux d'intérêt dans un proche avenir. Les taux du marché monétaire devraient rester inchangés cette année, avant, peut-être, de remonter petit à petit en 2002.

Avec un déficit public avoisinant les 7 % du PIB et une dette publique brute frôlant les 112 % du PIB et en rapide augmentation, il y a peu de chances que de nouvelles mesures budgétaires puissent raviver l'économie. Une consolidation du budget sera pourtant nécessaire dans un futur relativement rapproché, car toute nouvelle détérioration de la situation en la matière risque de relancer la hausse des taux d'intérêt à long terme et de miner davantage la confiance du secteur privé. Les mesures budgétaires d'encouragement annoncées l'automne dernier, entre autres un supplément d'investissements de trois trillions de yens dans les infrastructures (0,6 % du PIB), empêcheront la demande du secteur public de régresser gravement au cours du prochain exercice, mais n'auront pas d'effets bénéfiques durables.

**Tableau 4 – Le Japon**

*(variations en pourcentage, sauf indication contraire)*

	1998	1999	2000	2001	2002
PIB en prix constants	-1,1	0,8	1,9	1,4	2,3
Consommation privée	0,2	1,2	0,7	1,1	1,5
Consommation publique	1,9	4,0	3,2	1,7	1,7
Investissements fixes bruts	-4,2	-0,8	1,5	2,2	2,6
Constitution de stocks (var. en % du PIB)	-0,6	-0,2	0,1	0,0	0,0
Demande intérieure	-1,4	0,9	1,4	1,5	1,8
Exportations (biens et services)	-2,3	1,3	11,9	3,8	8,3
Importations (biens et services)	-6,8	2,9	8,9	5,5	5,4
Emploi	-0,7	-0,6	-0,5	0,8	-0,3
Taux de chômage (en %)	4,1	4,7	4,7	4,7	4,5
Compensation par heure de travail	0,5	-1,2	1,5	1,2	1,9
Coût salarial unitaire	0,0	-2,8	-0,7	-0,2	-0,1
Revenu des ménages réellement disponible	0,3	2,4	2,6	2,4	1,3
Déflateur du PIB	-0,1	-1,4	-1,7	-0,6	0,1
Déflateur de la consommation privée	-0,2	-0,7	-1,1	-0,6	0,5
Taux de change réel effectif	-3,6	11,6	5,4	-4,3	1,0
Compte courant (en % du PIB)	3,0	2,4	2,6	2,3	2,0

Balance publique générale (en % du PIB)	-4,8	-6,7	-7,0	-7,2	-6,7
Dettes publiques générales brutes (en % du PIB)	94,7	103,1	111,9	116,2	119,7

Dans ce contexte, la croissance, au Japon, devrait rester modeste. Le PIB réel devrait augmenter de 1,4 % en 2001 et de 2,3 % en 2002, comme le montre le tableau 4. Cette croissance ne suffira pas à abaisser significativement le chômage. Les prix à la consommation devraient commencer à se stabiliser cette année, mais leurs hausses devraient être minimales, car les excédents de capacité ne diminueront que peu à peu et le yen devrait encore se raffermir.

### 5. *La croissance des pays candidats à l'adhésion se ralentit*

L'horizon économique des pays d'Europe centrale et orientale candidats à l'adhésion s'est nettement embelli. La croissance de la production est particulièrement forte en Hongrie, en Slovaquie et en Pologne, bien que, surtout dans ce dernier pays, le resserrement de la politique monétaire entamé l'an dernier commence seulement à produire ses effets. Les États baltes, la République tchèque et la Bulgarie se sont relevés des crises de 1998-99 et ont enregistré une croissance substantielle au cours du premier semestre 2000. Leurs exportations se sont envolées à la suite de la reprise économique en Europe occidentale. Les investissements des entreprises et la consommation des ménages ont suivi le même mouvement. Néanmoins, un grand nombre de pays candidats conservent un déficit élevé de leurs opérations courantes, notamment parce que la plupart sont des importateurs nets de produits pétroliers.

La productivité de ces pays continue de monter en flèche, de sorte que, malgré la forte croissance, le chômage n'a reculé que légèrement. L'inflation des prix à la consommation s'est accélérée considérablement l'an dernier et elle dépassera nettement, dans la plupart des cas, les prévisions gouvernementales. Elle est en partie due à la hausse des prix de l'énergie et des denrées alimentaires, mais aussi à une croissance excessive de la demande. Ces pays mèneront probablement des politiques monétaires et budgétaires strictes cette année, qui, en combinaison avec la diminution de la demande extérieure, devraient ralentir la croissance. Cela dit, la poursuite des réformes sur le versant de l'offre ne doit rien enlever à l'optimisme quant aux perspectives de croissance à moyen terme.

## Chapitre II – Un ralentissement modéré dans l’Union européenne

### 1. *L’évolution récente dans l’Union européenne*

L’économie européenne a atteint un sommet cyclique à l’été 2000. Dès ce moment, la croissance de l’activité a commencé à ralentir, après avoir vogué à des taux compris entre 3,5 et 4 % l’an pendant quatre trimestres consécutifs. Pour l’ensemble de l’année 2000, la production a augmenté de 3,3 % dans l’Union européenne et de 3,4 % dans la zone euro, soit les taux les plus élevés depuis plus de dix ans. L’accroissement des exportations a été particulièrement marqué: les pays de l’UE ont bénéficié de la forte croissance dans le reste du monde et ceux de la zone euro ont, en plus, tiré parti de la faiblesse de cette devise. L’accélération de la croissance du PIB dans cette zone et au Royaume-Uni peut être attribuée entièrement à une amélioration des exportations nettes, tandis que la demande intérieure a progressé à un rythme semblable à celui de 1999. En Grèce et en Suède, c’est cette demande qui a nourri la hausse du PIB. Comparativement, l’économie danoise affichait un profil plutôt terne, essentiellement en raison d’une politique budgétaire restrictive<sup>2</sup>.

Au cours de la seconde moitié de l’an 2000, l’économie européenne a progressé moins rapidement. La flambée des prix pétroliers et le resserrement de la conjoncture monétaire ont affecté négativement le revenu réel disponible et la confiance des entreprises dans la zone euro. Néanmoins, ce ralentissement ne débouchera pas sur une récession. Le PIB réel a augmenté de 0,7 % durant le troisième trimestre 2000 et tant notre principal indicateur de croissance dans la zone euro (l’indicateur EUROFRAME) que les prévisions basées sur notre modèle révèlent que ce rythme n’a pas fléchi pendant le quatrième trimestre. Pour l’année entière, le PIB a augmenté de 3,4 % et a dépassé la hausse des capacités de production. D’après certaines estimations, dont celles de l’OCDE, cet écart, qui avait été négatif pendant plusieurs années, s’est résorbé pour se combler totalement à la fin de l’année. Des analyses de la Commission européenne indiquent que, dans le secteur manufacturier, l’utilisation des capacités est aujourd’hui nettement supérieure à sa moyenne à long terme. Toutefois, les investissements fixes ont été très élevés jusque récemment, ce qui devrait contribuer à soulager d’éventuelles contraintes de capacité cette année.

La reprise qui caractérise la zone euro depuis les premiers mois de 1999 a été dopée par l’accroissement des exportations et par la forte demande intérieure, alimentée par une confiance des entreprises et des consommateurs au beau fixe. L’amélioration du marché de l’emploi et certaines réductions des impôts directs ont soutenu la consommation privée, malgré les répercussions négatives de la hausse des prix de l’énergie sur les revenus réels. L’augmentation sensible des investissements fixes dans les machines et équipements durant la première moitié de l’an 2000 reflétait le taux élevé d’utilisation des capacités et la conjoncture financière favorable. Par contre, les investissements dans la construction et les dépenses publiques ont plutôt stagné. La croissance de l’emploi, qui s’est vivement accélérée depuis le début 2000, a dépassé les 2 % pour l’année entière. Le taux de chômage a continué de reculer et, en novembre, il était tombé à 8,8 %, son niveau le plus bas depuis le printemps 1992.

Les taux d’inflation dans l’Union européenne, hormis au Royaume-Uni, sont plus élevés aujourd’hui qu’il y a un an. Dans la zone euro, le taux d’accroissement annuel de l’indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH) était de 2,9 % en novembre 2000, contre 1,5 % un an plus tôt. Ce taux est supérieur à la valeur la plus pessimiste de l’objectif à moyen terme de la BCE, qui était sous les 2 %. Cette poussée inflationniste est principalement due à la nette majoration des prix des importations, consécutive à la hausse des prix pétroliers et aux effets de la dépréciation de l’euro par rapport au dollar. Des signes indiquent que la cherté des

<sup>2</sup> Voir le chapitre IV pour un aperçu complet de l’évolution dans les différents États membres.

importations commence à peser sur le niveau général des prix. L'inflation de base, c'est-à-dire l'IPCH moins l'énergie, les denrées alimentaires, l'alcool et le tabac, a en effet grimpé de 1 à 1,5 % entre novembre 1999 et novembre 2000. Pour l'ensemble de l'année, la hausse de l'IPCH aura été d'environ 2,4 %.

## 2. *Les projections à court terme pour l'Union européenne*

Si la majorité des indicateurs confirment que l'économie européenne a atteint un sommet cyclique au cours de l'été 2000 et qu'elle augmente plus lentement depuis lors, ce ralentissement n'est pas inquiétant. La confiance des consommateurs et des entreprises, qui s'était légèrement estompée depuis l'été, a d'ailleurs repris du poil de la bête en décembre à la suite de la nette baisse des produits pétroliers et de l'évolution positive du marché de l'emploi. Comme le corrobore l'indicateur EUROFRAME, la croissance se poursuivra, mais à un rythme plus lent. Les prévisions basées sur notre modèle indiquent également que l'augmentation du PIB de la zone euro devrait se maintenir à 0,7 % pour le premier trimestre 2001.

Cela dit, la croissance de la production en 2001 et 2002 devrait être inférieure de 0,3 point de pourcentage à ce que prévoient les projections récentes de la Commission européenne et de la BCE, même en tenant compte de la réduction des taux d'intérêt à court terme qui devrait, selon nous, intervenir l'an prochain. Nos prévisions pour l'Union européenne sont résumées dans le tableau 5 et celles pour la zone euro dans le tableau 6. Le PIB de cette zone devrait augmenter à un rythme compris entre 0,6 et 0,7 % par trimestre pendant la majeure partie de cette année avant de se ralentir vers la fin 2001. En moyenne, le PIB devrait être de 2,8 % plus élevé qu'en l'an 2000. L'évolution trimestrielle de la croissance du PIB et de l'inflation est représentée dans les graphiques 10 et 11.

L'impulsion qui devrait se manifester temporairement au début de cette année à la suite de la baisse des impôts directs dans plusieurs pays ne suffira pas à compenser l'affaiblissement progressif de la demande extérieure et l'effet décalé de la hausse des taux d'intérêt survenue en 2000. Les bénéfices de la dépréciation de l'euro devraient également disparaître puisque la monnaie unique devrait se redresser et atteindre la parité avec le dollar d'ici à la fin 2002<sup>3</sup>. L'accroissement des exportations de la zone euro devrait donc être sensiblement inférieur en 2001 par rapport à 2000. La demande intérieure sera également tempérée par les effets à terme de la hausse des prix pétroliers sur les revenus réels et par la réduction du niveau des stocks provoquée par la rétraction de la demande finale. Néanmoins, la propension à investir devrait rester élevée, car l'utilisation des capacités continuera d'augmenter et les charges fiscales pesant sur les entreprises devraient s'alléger. La Grèce est le seul pays de la zone euro où la croissance s'accélénera en 2001, parce qu'elle a dû imposer une diminution draconienne de ses taux d'intérêt à court terme l'an dernier, afin précisément d'entrer dans la zone de la monnaie unique. La croissance devrait aussi rester soutenue au Royaume-Uni, en raison de la politique budgétaire expansionniste menée dans ce pays et de la faiblesse effective du taux de change.

Dans la zone euro comme dans l'UE, la progression du PIB devrait être de 2,8 % en 2001 et de 2,7 % en moyenne en 2002. L'an prochain, en effet, la demande intérieure sera soutenue par une hausse sensible des revenus réels disponibles (due entre autres à la modération de l'inflation des prix à la consommation) et par les retombées de la récente baisse des taux d'intérêt à long terme. Nous prévoyons aussi un recul des taux à court terme de 4,5 % dans la zone euro.

<sup>3</sup> Nous analysons les conséquences de la non-réalisation de cette hypothèse au chapitre V.

La croissance comparativement élevée de la production et le maintien de la modération salariale devraient être favorables au taux d'emploi, quoique dans une moindre mesure qu'en l'an 2000. Le chômage continuera de diminuer, même si les marges de recul semblent plus étroites dans certains pays (Pays-Bas, Irlande, Royaume-Uni). Sur une base standardisée, le taux de chômage devrait se réduire à 7,5 % pour la fin 2002 dans l'UE et à 8 % dans la zone euro. Il atteindrait ainsi ses niveaux les plus bas depuis plus de dix ans.

Si nos hypothèses se confirment quant aux prix pétroliers (25 dollars le baril en 2001 et 24 dollars en 2002) et à l'appréciation graduelle de l'euro (annulée partiellement par de légères dépréciations de la livre sterling et de la couronne suédoise), l'inflation dans l'Union européenne devrait se ralentir à l'horizon prévisionnel. Mesurée par rapport à l'IPCH, elle devrait se situer aux alentours de 2,1 % en moyenne en 2001 et de 1,6 % en 2002. Dans la zone euro, elle devrait être de 2,2 % cette année et de 1,5 % l'an prochain, l'inflation de base s'alignant progressivement sur la hausse du coût salarial unitaire.

**Tableau 5 – L'Union européenne**

*(variations en pourcentage, sauf indication contraire)*

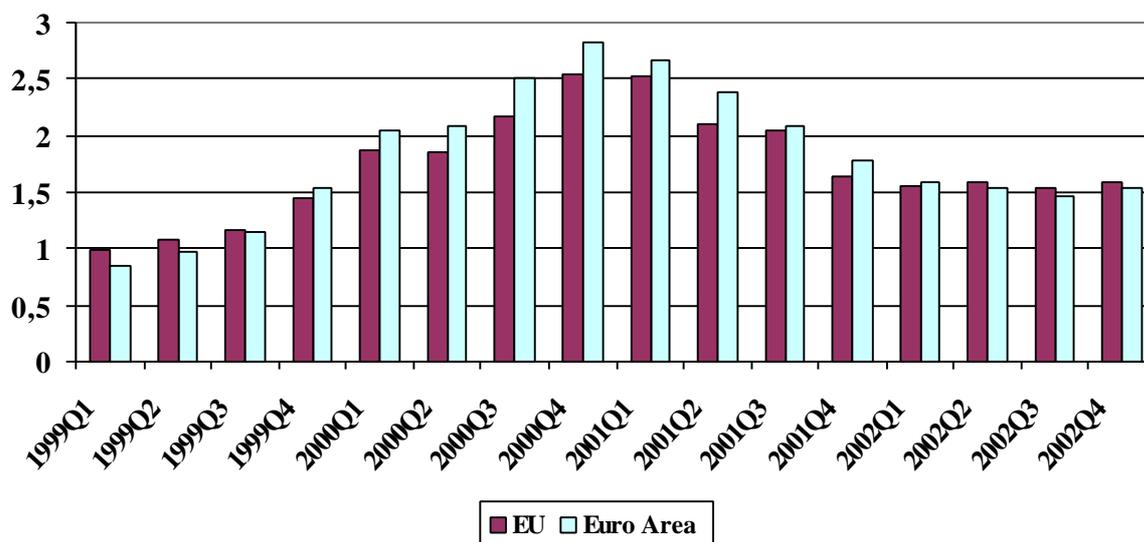
	1998	1999	2000	2001	2002
PIB en prix constants	2,7	2,5	3,3	2,8	2,7
Consommation privée	3,1	3,0	2,9	2,8	2,5
Consommation publique	1,2	1,7	1,3	1,8	1,6
Investissements fixes bruts	5,7	5,4	4,4	4,0	4,3
Constitution de stocks (var. en % du PIB)	0,4	-0,2	0,2	-0,1	0,1
Demande intérieure	3,6	3,0	3,1	2,8	2,8
Exportations (biens et services)	6,4	4,4	10,7	7,4	6,8
Importations (biens et services)	9,4	6,2	10,1	7,2	7,1
Emploi	1,7	1,7	1,8	1,2	1,0
Taux de chômage (en %)	10,0	9,2	8,4	7,9	7,7
Coût salarial unitaire	1,2	2,0	1,2	1,5	1,5
Revenu des ménages réellement disponible	1,9	2,5	2,2	2,8	2,5
Déflateur de la consommation privée	1,7	1,3	1,9	2,0	1,6
Indice harmonisé des prix à la consommation	1,3	1,2	2,1	2,1	1,6
Compte courant (en % du PIB)	0,9	0,3	-0,2	0,0	-0,1
Balance publique générale (en % du PIB)	-1,5	-0,7	0,0	-0,2	0,1
Dette publique générale brute (en % du PIB)	69,0	67,5	63,9	61,0	58,3

*Remarque: la balance publique générale ne tient pas compte des recettes de la vente des licences UMTS.*

**Tableau 6 – La zone euro***(variations en pourcentage, sauf indication contraire)*

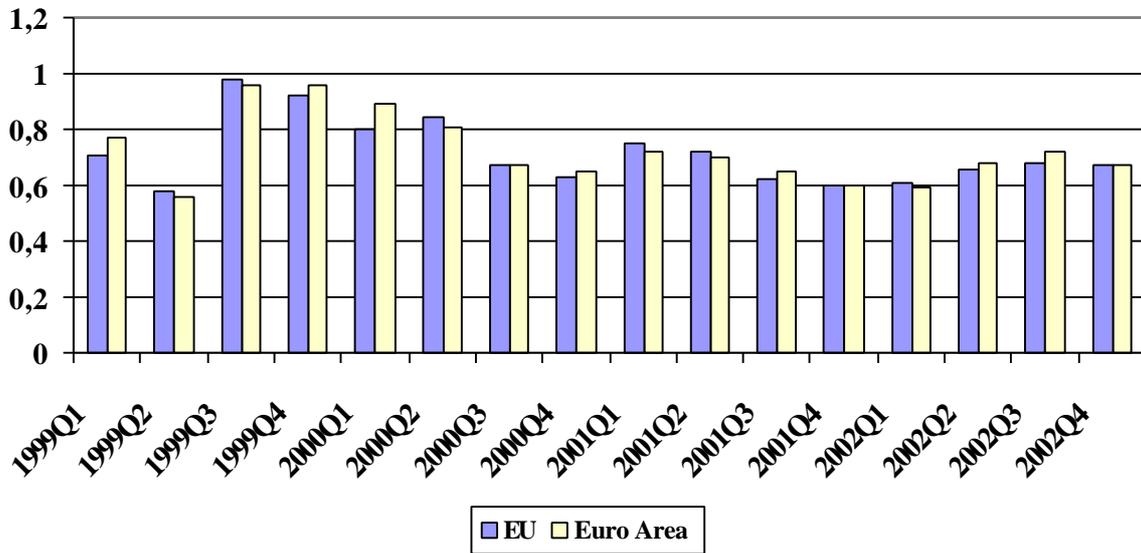
	1998	1999	2000	2001	2002
PIB en prix constants	2,7	2,5	3,4	2,8	2,7
Consommation privée	3,0	2,7	2,6	2,8	2,6
Consommation publique	1,1	1,5	1,4	1,2	1,2
Investissements fixes bruts	4,8	5,2	4,7	3,9	4,3
Constitution de stocks (en % du PIB)	0,4	0,0	0,2	-0,1	0,1
Demande intérieure	3,4	3,0	2,9	2,6	2,8
Exportations (biens et services)	7,0	4,7	11,2	7,5	7,1
Importations (biens et services)	9,5	6,4	10,3	7,3	7,4
Emploi	1,7	2,0	2,1	1,4	1,2
Taux de chômage (en %)	10,9	10,0	9,1	8,6	8,3
Coût salarial unitaire	0,4	1,6	1,0	1,5	1,3
Revenu des ménages réellement disponible	2,3	2,2	2,1	2,7	2,4
Déflateur de la consommation privée	1,5	1,2	2,1	2,1	1,6
Indice harmonisé des prix à la consommation	1,1	1,1	2,4	2,2	1,5
Taux de change réel effectif	0,6	-4,2	-8,4	3,9	3,0
Compte courant (en % du PIB)	1,1	0,5	0,0	0,2	0,2
Balance publique générale (en % du PIB)	-2,0	-1,3	-0,8	-0,8	-0,3
Dette publique générale brute (en % du PIB)	73,0	72,1	69,3	66,5	64,4

Remarques: les chiffres relatifs à la zone euro se rapportent à ses 11 premiers membres et n'englobent donc pas la Grèce. La balance publique générale ne tient pas compte des recettes de la vente des licences UMTS.

**Graphique 1 – Indice des prix à la consommation harmonisé***(variations en pourcentage sur un an)*

UE  
Zone Euro

**Graphique 2 – Croissance réelle du PIB**  
*(variations en pourcentage sur un trimestre)*



EU  
 Zone Euro



## Chapitre III – Les politiques macroéconomiques et la convergence dans l’Union européenne

### 1. *Introduction et synthèse*

Dans ce chapitre, nous retraçons les développements récents des politiques budgétaires et monétaires dans les États membres de l’Union européenne et nous envisageons leurs perspectives d’évolution. Nous analysons également les dernières fluctuations des coûts salariaux et des prix pour tenter d’y discerner des signes d’une plus grande convergence en Europe.

En ce qui concerne la politique budgétaire, il semble que le processus de consolidation ait été mené à son terme. Cependant, dans l’état actuel des choses, les perspectives d’évolution en la matière ne paraissent pas s’écarter des critères du pacte de stabilité et de croissance. Les efforts que les États membres ont fournis pour réduire leurs déficits ont été plus efficaces que prévu, de sorte que les gouvernements se trouvent à présent face à plusieurs possibilités: accroître les dépenses publiques, alléger les charges fiscales ou rembourser une plus grande portion de leur dette. À l’exception notable du Royaume-Uni, la plupart des États membres ont opté pour l’allègement de la fiscalité, sans toutefois exclure certains accroissements de dépenses, entre autres dans les infrastructures publiques.

Sur le plan monétaire, les taux d’intérêt réels à court terme dans la zone euro sont actuellement à un niveau neutre ou légèrement restrictif, mais le climat est plutôt favorable du fait que l’euro reste nettement en deçà du niveau qu’il affichait au début de l’union monétaire. À la lumière de nos prévisions, nous ne voyons pas la nécessité d’une nouvelle hausse des taux. Au contraire, la BCE pourrait même disposer d’une certaine marge pour les abaisser, en particulier si la demande extérieure devait s’affaiblir considérablement ou si la monnaie unique devait s’apprécier au-delà de ce que nous envisageons. Au Royaume-Uni, la Banque d’Angleterre devrait maintenir ses taux à leur niveau actuel, sauf si des signes clairs laissent présager un ralentissement de la demande intérieure. La Suède, elle, peut envisager de relever légèrement et temporairement ses taux.

Nous estimons que les pays de la zone euro devraient maintenir leur politique de modération salariale. L’analyse de l’augmentation du coût salarial unitaire depuis 1995 dans ces pays révèle qu’ils ont accompli beaucoup de progrès dans la maîtrise des pressions salariales et de l’inflation intérieure. Ces augmentations ont été plus rapides en Espagne, en Italie et aux Pays-Bas qu’ailleurs et plus lentes en Allemagne que dans les autres pays, mais ces écarts ne doivent pas être interprétés comme des signes de divergence. Ils s’expliquent en partie par les adaptations qui ont dû être apportées aux coûts relatifs dans la foulée des fluctuations des taux de change nominaux durant la première moitié des années 90. Il n’en reste pas moins que l’union monétaire n’est pas viable à long terme avec une inflation élevée dans les pays qui la constituent. Ceux-ci devraient donc envisager des réformes structurelles ou des mesures de politique budgétaire pour contrôler les pressions inflationnistes sur leur territoire.

Le processus de convergence en Europe n’est pas encore terminé. Des écarts subsistent entre les États membres dans le PIB par habitant et dans les prix à la consommation. Cela dit, quelques différences dans le rythme de l’inflation et la croissance du PIB sont souhaitables et tout à fait compatibles avec la convergence sur le plan des niveaux absolus.

### 2. *Une réduction efficace des déficits publics*

Ces dernières années, les États membres de l’Union européenne ont axé l’essentiel de leurs politiques budgétaires sur la consolidation des budgets publics, comme l’exigeaient le traité de Maastricht et le pacte de stabilité et de croissance. Le premier critère à respecter était de

plafonner les déficits publics à un niveau inférieur à 3 % du PIB. Cela étant acquis, il s'agit à présent pour les États membres d'avoir un budget proche de l'équilibre ou en excédent.

Tous sont parvenus à réduire leurs déficits budgétaires par le biais de mesures de consolidation et avec le coup de pouce d'une conjoncture favorable (forte demande extérieure et faiblesse des taux d'intérêt). L'an dernier, l'Union dans son ensemble a clôturé l'exercice avec un budget en équilibre. En 1995, le déficit avoisinait les 5 % du PIB. Pour la zone euro, il n'était plus que de 0,8 % en 2000. Il faut préciser que les chiffres du budget utilisés dans les tableaux 5 et 6 ci-avant et dans les analyses nationales (chapitre IV) ne tiennent pas compte des recettes de la vente des licences UMTS, dont le caractère unique ne devrait pas fausser le bilan des finances publiques des pays de l'Union en 2000 et 2001. S'il fallait en tenir compte, l'excédent budgétaire par rapport au PIB de l'Union en 2000 serait de 1,3 % et de 0,3 % dans les pays de la zone euro. Le tableau 7 donne un aperçu des recettes des licences UMTS dans les États membres. Cet élément mis à part, l'amélioration des finances publiques européennes en 2000 par rapport à 1999 est due principalement à une croissance économique soutenue, qui a permis à la plupart des États membres de mettre un point final à leur politique d'austérité.

**Tableau 7 – Valeur des recettes UMTS (en % du PIB)**

	2000	2001
UE	1,3	0,2
Zone euro	1,1	0,2
Allemagne	2,5	0,0
Autriche	0,4	0,0
Belgique	0,0	0,2
Danemark	0,0	0,5
Espagne	0,1	0,0
Finlande	0,0	0,0
France	0,0	1,1
Grèce	0,0	0,0
Irlande	0,0	0,0
Italie	1,2	0,0
Pays-Bas	0,7	0,0
Portugal	0,4	0,0
Royaume-Uni	2,4	0,0
Suède	0,0	0,0

*Source: Commission européenne*

En 1999, les recettes publiques totales de la zone euro atteignaient presque 48 % du PIB. Cette hausse de 2 % par rapport à 1995 a été favorisée par des mesures discrétionnaires et par les effets des «stabilisateurs automatiques» sur les recettes fiscales dans une économie en croissance. Parallèlement, la part des dépenses publiques dans le PIB a diminué d'environ 2 %, en raison, pour moitié, du recul des charges d'intérêt, pour se fixer à 49 %. Cette période prolongée de consolidation budgétaire dans la zone euro et dans l'UE n'a pas trop porté à conséquence sur l'activité économique, entre autres parce que la consommation privée a augmenté au-delà des prévisions et que le taux de l'épargne a baissé considérablement. Néanmoins, la situation générale pendant cette période reste à considérer comme essentiellement restrictive.

À l'heure actuelle, tous les États membres affichent des excédents budgétaires primaires variant entre 1 et 6 % de leur PIB, tandis que l'excédent moyen de l'Union était de 3 % du PIB en 1999. Cette situation entraînera inévitablement une diminution du ratio

d'endettement par rapport au PIB, ce qui est particulièrement important pour les prévisions à moyen terme. Il faut en effet savoir que le remboursement des intérêts de la dette publique des États membres absorbe, en moyenne, près de 4 % du PIB. L'allègement de la dette publique contribuera donc à réduire le poids des intérêts. En 2000, d'après les prévisions, sept États membres devaient avoir un excédent d'au moins 1 % de leur PIB<sup>4</sup>, trois devaient être en équilibre ou légèrement en déficit<sup>5</sup> et les cinq autres devaient présenter un déficit compris entre 1 et 1,5 % de leur PIB<sup>6</sup>. Tous sont donc potentiellement en deçà de la barre des 3 % fixée par le pacte de stabilité et de croissance, même s'ils devaient affronter un net ralentissement de leur croissance économique.

Pour l'ensemble de l'UE, la part des dépenses publiques dans le PIB devrait diminuer de 47,3 % en 2000 à 45,5 % en 2002, à la suite des effets des stabilisateurs automatiques sur les dépenses, de nouvelles réductions discrétionnaires de celles-ci et de la diminution des charges d'intérêt. Sur la même période, les recettes publiques devraient également diminuer de 47,3 à 45,6 %. La France, l'Allemagne, l'Italie et les Pays-Bas ont déjà entamé la mise en œuvre des réductions fiscales qu'ils avaient annoncées.

Dans certains pays qui ont une inflation supérieure à la moyenne et un marché de l'emploi en voie de contraction, comme les Pays-Bas et l'Irlande, il risque d'être inopportun de continuer à réduire les impôts directs sans appliquer parallèlement des mesures fiscales compensatoires. Ces pays devraient plutôt mener une politique budgétaire restrictive pour stabiliser leur économie. Un mouvement de relâchement de la politique budgétaire semble se dessiner pour cette année dans l'ensemble de l'UE, après plusieurs années de restrictions. Les chiffres du tableau 5 prévoient d'ailleurs un léger déficit budgétaire de 0,2 % du PIB, une évolution qui ne va pas à l'encontre des critères du pacte de stabilité et de croissance. Ces prévisions envisagent aussi la poursuite de la diminution du taux d'endettement par rapport au PIB, qui devrait atteindre 58 % en moyenne dans l'Union européenne et 64 % dans la zone euro à la fin 2002.

### **3. *Les programmes de stabilité et de convergence: de nouvelles améliorations des finances publiques***

Chaque année, les États membres de l'Union sont tenus de présenter un programme dit de stabilité ou de convergence, qui détaille leurs options budgétaires et fiscales sur la voie des objectifs à moyen terme (2001-2004 pour les programmes les plus récents), c'est-à-dire l'équilibre ou l'excédent budgétaire. Ces documents permettent à la Commission de vérifier si la stratégie budgétaire et les objectifs économiques restent conformes aux critères du pacte de stabilité et aux grandes orientations des politiques économiques.

Au moment où ce rapport a été rédigé, nous disposions des programmes actualisés de onze États membres<sup>7</sup>. Tous avaient atteint aisément les objectifs budgétaires fixés dans leur programme de l'an dernier, grâce à une conjoncture économique plus favorable que prévu. Tous prévoient également de combler leurs déficits budgétaires d'ici à 2004. La concrétisation de ces programmes dépend dans une large mesure de l'évolution cyclique en Europe. Les

<sup>4</sup> Le Royaume-Uni, la Suède, la Finlande, le Luxembourg, le Danemark, l'Irlande et les Pays-Bas. Pour plus de détails, voir le chapitre IV.

<sup>5</sup> La Belgique l'Espagne et la Grèce. Pour plus de détails, voir le chapitre IV et les tableaux en annexe.

<sup>6</sup> La France, l'Italie, l'Autriche, l'Allemagne et le Portugal. Pour plus de détails, voir le chapitre IV et les tableaux en annexe.

<sup>7</sup> L'Allemagne, l'Autriche, le Danemark, la Finlande, la France, la Grèce, l'Irlande, l'Italie, les Pays-Bas, le Royaume-Uni et la Suède (programmes rendus publics durant le dernier trimestre 2000 ou en janvier 2001).

États membres espèrent une croissance économique relativement forte d'ici là, et la Grèce, la France et l'Italie tablent même sur une croissance du PIB nettement supérieure, en moyenne, à celle des dernières années écoulées. L'expérience montre aussi qu'il est peut-être optimiste de prévoir une période de croissance soutenue sans grave revers cyclique. Les chiffres généraux pour l'Union européenne et la zone euro figurent dans le tableau 8. Nos prévisions indiquent que les objectifs combinés des États membres peuvent être atteints, au moins jusqu'en 2002.

**Tableau 8 – Situation budgétaire générale, d'après les prévisions et les programmes de stabilité et de convergence**

	<i>(en % du PIB)</i>					
	1999	2000	2001	2002	2003	2004
<b>Union européenne</b>						
Prévisions EUROFRAME						
Croissance du PIB	2,5	3,3	2,8	2,7		
Équilibre financier	-0,7	0,0	-0,2	0,1		
Dette	67,5	63,9	61,0	58,3		
Recettes	47,3	47,3	46,1	45,6		
Dépenses	48,0	47,3	46,3	45,5		
Progr. stab. et conv. 2000						
Croissance du PIB	2,4	3,2	3,0	2,7	2,7	2,7
Équilibre financier	-1,2	-0,6	-0,5	-0,1	0,2	0,5
Progr. stab. et conv. 1999						
Croissance du PIB	2,2	2,7	2,4	2,4	2,4	
Équilibre financier	-1,0	-0,8	-0,6	-0,3	0,0	
<b>Zone euro</b>						
Prévisions EUROFRAME						
Croissance du PIB	2,5	3,4	2,8	2,7		
Équilibre financier	-1,3	-0,8	-0,8	-0,3		
Dette	72,1	69,3	66,5	64,4		
Recettes	47,8	47,9	46,7	46,2		
Dépenses	49,1	48,7	47,5	46,5		
Progr. stab. et conv. 2000						
Croissance du PIB	2,4	3,2	3,1	2,8	2,8	2,8
Équilibre financier	-1,3	-0,8	-0,7	-0,3	0,0	0,4
Progr. stab. et conv. 1999						
Croissance du PIB	2,2	2,8	2,5	2,5	2,5	
Équilibre financier	-1,4	-1,1	-0,8	-0,6	-0,2	

*Remarque: ces chiffres ne tiennent pas compte des recettes des ventes aux enchères des licences de téléphonie de la troisième génération (UMTS).*

*Sources: Les chiffres combinés pour l'Union européenne et la zone euro ont été calculés par l'OFCE sur la base des programmes de stabilité et de convergence 1999 et 2000 pour l'Allemagne, l'Autriche, le Danemark, la Finlande, la France, la Grèce, l'Irlande, l'Italie, les Pays-Bas, le Royaume-Uni et la Suède (qui ont rendu public leur programme 2000 au cours du quatrième trimestre 2000 ou en janvier 2001) et sur la base du programme 1999 pour l'Espagne, la Belgique, le Portugal et le Luxembourg.*

Si une récession importante devait survenir, plusieurs pays risquent de repasser dans le rouge, mais pas au-delà de la limite des 3 % de leur PIB. Il est néanmoins raisonnable de tenir compte d'une certaine détérioration du déficit en cas de crise, afin d'éviter une volatilité cyclique excessive.

Les gouvernements ont le choix d'utiliser l'augmentation inattendue des recettes publiques soit pour accroître les dépenses publiques, soit pour réduire le fardeau fiscal, soit encore pour rembourser la dette de l'État. Les grandes priorités des programmes de stabilité et de convergence pour 2000 ne diffèrent pas beaucoup de celles de 1999. La principale consiste à préserver la viabilité des finances publiques, en maintenant l'excédent budgétaire ou en le réalisant. S'y ajoute, dans quasiment tous les pays, le ralentissement du rythme de la consommation publique et l'allègement des charges fiscales. La résorption du chômage et la réforme des systèmes de sécurité sociale sont des objectifs à moyen terme, au même titre que les améliorations structurelles des politiques en matière de fiscalité, d'enseignement et de formation, de pensions et d'emploi (voir le chapitre VII).

La réduction de la fiscalité occupe une place plus importante dans les programmes de stabilité 2000. On constate la poursuite du glissement de la nécessité de poursuivre la réduction rapide des déficits budgétaires vers celle de réduire la taille du secteur public, ce qui implique à la fois une diminution de la part des dépenses et des recettes par rapport au PIB. Tous les États membres, hormis l'Autriche, qui estime devoir prendre des mesures supplémentaires pour consolider ses finances publiques, ont mis en œuvre ou annoncé des baisses d'impôts pour 2001.

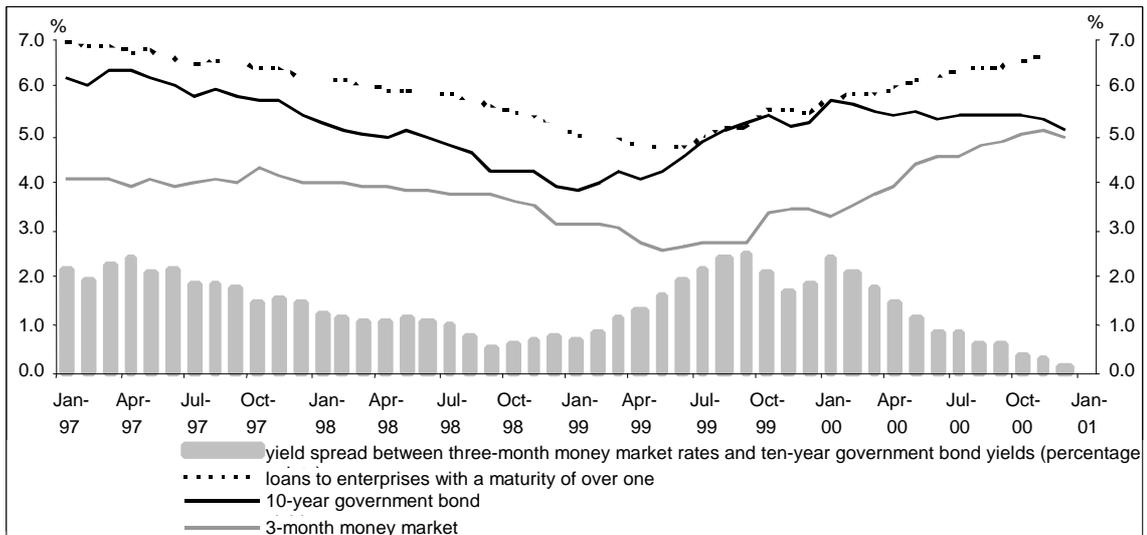
Tous, sauf le Royaume-Uni, prévoient également une contraction de la part des dépenses publiques dans leur PIB (voir les tableaux en annexe), principalement à la suite du recul constant du chômage et de la diminution des charges d'intérêt. Les États membres se montrent peu enclins à accroître leurs dépenses publiques, bien que quelques secteurs, notamment les infrastructures, nécessitent davantage de moyens.

#### **4. *La politique monétaire dans la zone euro: pas de resserrement***

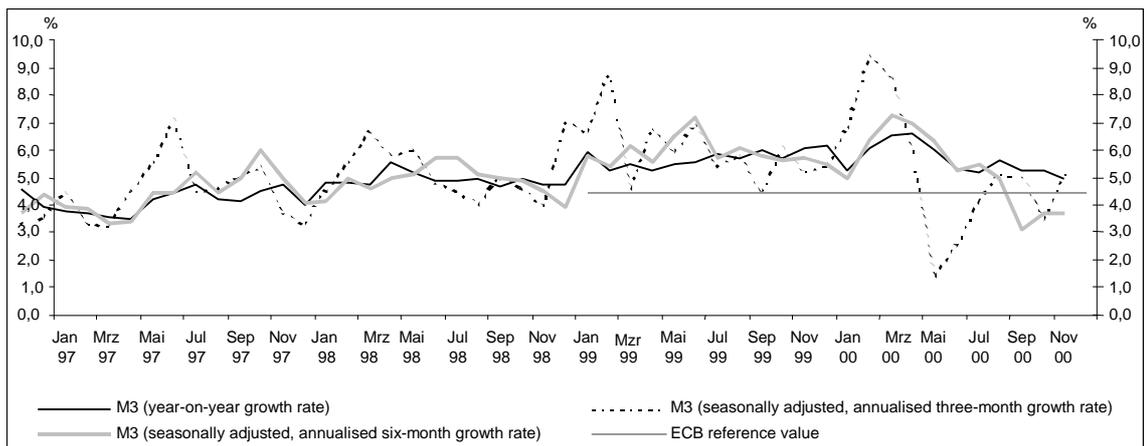
Depuis novembre 1999, la Banque centrale européenne a pris plusieurs mesures visant à raffermir sa politique monétaire. Son principal taux de refinancement est actuellement de 4,75 %, soit 2,25 % de plus qu'en octobre 1999. Les taux du marché monétaire à trois mois, qui atteignaient 5 % à l'automne dernier, sont descendus à 4,75 %, ce qui exclut la perspective d'un nouveau resserrement. Depuis le début 1999, les rendements des obligations d'État à dix ans ont augmenté de près de 1,5 %, mais accusent un léger fléchissement depuis l'automne de la même année. L'écart de rendement entre ces obligations et les taux d'intérêt à court terme s'est rétréci considérablement ces derniers mois, pour atteindre aujourd'hui 25 points de base.

Depuis les mesures successives de resserrement, la politique monétaire est certainement moins expansionniste qu'à la fin 1999. Il est cependant plus difficile de déterminer si elle est plutôt neutre ou plutôt restrictive. Or, il est important de le savoir, car la zone euro existe depuis trop peu longtemps et les différences dans la dépréciation des taux de change des États membres ont tout de même été considérables dans le passé, comme le montrent les écarts entre les primes nettes de leurs obligations qui existaient avant la création de la zone euro. À cette fin, nous avons comparé le niveau des taux d'intérêt réels avec leur taux moyen sur une plus longue période, en utilisant les moyennes allemandes comme indicateur de référence.

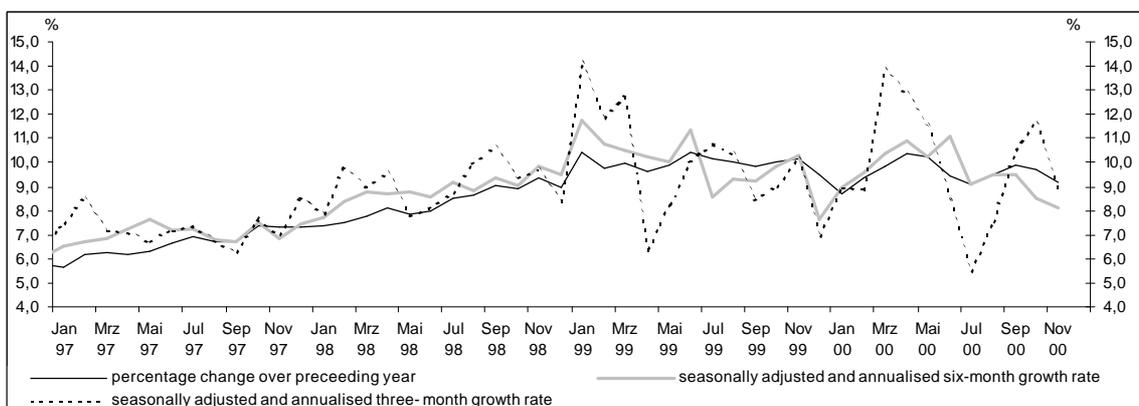
**Graphique 3 – Taux d'intérêt et écarts de rendement dans la zone euro, janv. 97-déc. 2000**



**Graphique 4 – Croissance M3 et valeur de référence de la BCE (var. annuelles en %)**



**Graphique 5 – Prêts au secteur privé (variations annuelles en %)**



Sources: BCE, calculs EUROFRAME

En fonction de la période de référence, nos calculs indiquent que les taux d'intérêt à court terme dans la zone euro sont actuellement soit à un niveau neutre, soit légèrement restrictif<sup>8</sup>, tandis que le rendement des obligations d'État à long terme est proche du niveau neutre<sup>9</sup>. L'écart de rendement est très faible (moins de la moitié de la moyenne à longue échéance)<sup>10</sup> et peut s'expliquer par le fait que les acteurs du marché s'attendent à une baisse des taux d'intérêt à court terme dans l'avenir. Cela implique un ralentissement de l'activité économique, de sorte que la politique monétaire actuelle peut être qualifiée de restrictive.

La croissance monétaire est un autre révélateur de cette politique. L'accroissement annuel des disponibilités monétaires (M3) s'est nettement ralenti ces derniers mois, après avoir bondi à 11 % en février et mars 2000 (taux mensuel annualisé, avec ajustement saisonnier). La variation de ce taux (annualisé et ajusté) a été de 3,7 % de mai à novembre, pour atteindre, ce mois-là, 4,9 % annuellement. Malgré ce ralentissement, le taux de variation annuel de M3 a toujours été supérieur à la valeur de référence de la BCE depuis l'introduction de l'euro (voir le graphique 4). Il n'est pas inutile de se demander si un excédent de liquidités ne s'est pas constitué depuis deux ans et s'il ne risque pas d'hypothéquer la stabilité des prix à l'avenir.

En fonction du point de départ utilisé, le niveau de M3 dépasse actuellement la valeur de référence de la BCE de 1,1 (point de départ à la mi-1999) à 2,4 % (point de départ en décembre 1998). Néanmoins, plusieurs facteurs atténuent l'effet potentiel de ces stocks élevés de liquidités sur l'évolution future des prix.

- En janvier 1999, le niveau de M3 a effectué un saut de 1,5 % (taux annualisé de 19,6 %) qui pourrait avoir reflété partiellement un ajustement unique au réaménagement institutionnel.
- Les statistiques de la BCE ne distinguent pas clairement les détenteurs de fonds sur le marché monétaire selon qu'ils sont résidents ou non, de sorte que la croissance du niveau de M3 est probablement surestimée, car les statistiques relatives à la balance des paiements indiquent que les non-résidents de la zone euro ont accru substantiellement leurs avoirs.
- En raison de l'existence d'un écart de production négatif avant la troisième phase de l'UEM, la croissance monétaire devrait dépasser la valeur de référence de la BCE à mesure que cet écart se comblera, sauf si l'objectif implicite d'inflation est sous-estimé dans la même mesure.
- Ces dix dernières années, la vitesse de circulation de la monnaie a diminué plus rapidement que ne le prévoyait la BCE. Cette diminution était comprise entre 1 et 1,5 %, tandis que, sur la base des tendances observées depuis 1980 et de la demande monétaire, la BCE envisageait une décélération allant de 0,5 à 1 % par an.

Contrairement à la masse monétaire et aux taux d'intérêt, le taux de change conserve son rôle de soutien de l'activité économique. Entre janvier 1999 et décembre 2000, l'euro a perdu

<sup>8</sup> Si l'on utilise l'IPCH (sans l'énergie, les denrées alimentaires, le tabac et l'alcool) pour déflater les taux du marché monétaire à 3 mois, on constate que le taux réel était de 3,43 % en décembre 2000. La moyenne allemande, calculée sur la base de l'IPC et du taux de la bourse de Francfort, était de 3,03 % entre 1975 et 1999 et de 3,39 % entre 1990 et 1999.

<sup>9</sup> Sur la base des prévisions d'inflation à long terme de la BCE (1,5 %), le rendement réel des obligations d'État à 10 ans était de 3,6 % en décembre. La moyenne allemande, calculée sur la base de périodes de référence de 25 mois et en utilisant l'augmentation de l'IPC comme indicateur de l'inflation, était de 4,28 % entre 1975 et 1999, de 4,63 % entre 1985 et 1999 et de 4,28 % entre 1990 et 1999.

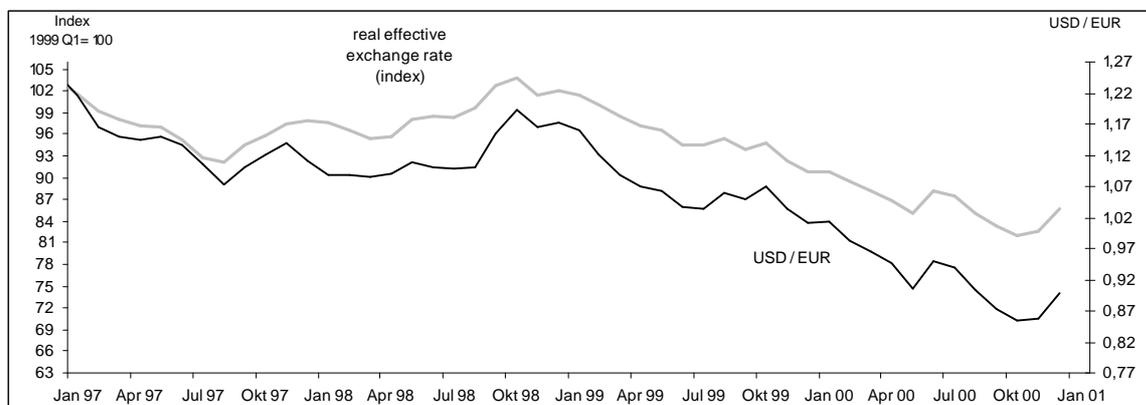
<sup>10</sup> Actuellement, l'écart est de 0,25 %. En Allemagne, il était de 0,98 % entre 1975 et 1999, de 1,11 % entre 1985 et 1999 et de 0,92 % entre 1990 et 1999.

23 % de sa valeur par rapport au dollar et son taux de change effectif réel a diminué de 15 %. Pour l'année 2000, ces chiffres étaient respectivement de - 11 et - 6 %.<sup>11</sup> Malgré la remontée récente de la monnaie unique par rapport au billet vert – 11% entre la fin octobre 2000 et la fin décembre 2000 –, nous estimons que le climat monétaire reste globalement favorable.

L'an dernier, la BCE a augmenté ses taux d'intérêt en réaction à la croissance du PIB, plus élevée que prévu, à la hausse des prix pétroliers et à la dépréciation de l'euro. Elle estimait que la croissance élevée, alimentée par la faiblesse du taux de change effectif réel de l'euro, représentait un risque pour la stabilité des prix à l'avenir. En effet, la demande élevée et la forte utilisation des capacités permettent aux entreprises de majorer leurs prix plus rapidement, tandis que le resserrement des marchés du travail risque d'augmenter la pression salariale. Dès lors, conformément à sa stratégie bipolaire, la BCE a accru ses taux d'intérêt afin d'anticiper les pressions inflationnistes découlant de la forte utilisation des capacités, d'une croissance supérieure à celle jugée viable et des conséquences possibles de la contraction des marchés de l'emploi, et qui risquent, à moyen terme, de se refléter dans la croissance monétaire.

Ces risques sont d'autant plus perceptibles que les prix des importations ont augmenté à la suite de la hausse des prix pétroliers et de la faiblesse de l'euro vis-à-vis de l'extérieur. Cependant, les bouleversements de l'offre extérieure, tels que l'augmentation des prix du pétrole à l'automne dernier, ne nécessitent pas de réaction de fond tant qu'ils ne risquent pas de relancer l'inflation via la spirale des prix et des salaires. Or, actuellement, dans la zone euro, l'évolution salariale reste modérée et montre peu de signes de vulnérabilité à la flambée pétrolière, contrairement à ce qui s'était passé après les deux chocs pétroliers des années 70.

#### Graphique 6 – Taux de change effectif réel et taux USD/EUR (moyennes mensuelles)



Source: BCE, Deutsche Bundesbank, calculs EUROFRAME

Nos prévisions de croissance économique et d'inflation pour 2001 et 2002 n'impliquent pas la nécessité de resserrer la politique monétaire dans la zone euro. Elles inciteraient même plutôt à un certain relâchement, surtout si la demande extérieure fléchit considérablement. Le récent ralentissement de la croissance, l'appréciation de l'euro et la baisse des prix du pétrole devraient dissiper les menaces qui planent sur la stabilité future des prix. Toutefois, il est peu probable que la BCE abaisse ses taux d'intérêt avant le début 2002. Ensuite, elle devrait

<sup>11</sup> Calculs basés sur les statistiques du *Bulletin mensuel* de la BCE. Le taux de change effectif réel est calculé sur la base d'un large éventail de pays et de l'indice des prix à la consommation. Le système de pondération n'est pas le même que celui utilisé dans nos tableaux, mais l'écart final est négligeable.

réduire de 25 points de base le taux de référence minimum des principales opérations de refinancement. Néanmoins, elle devrait réduire ses taux plus rapidement et plus radicalement si l'économie de la zone euro devait régresser au-delà de nos prévisions ou si l'euro devait s'apprécier davantage.

### **5. *La politique monétaire dans les autres États membres de l'Union européenne***

La politique monétaire à l'extérieur de la zone euro est sensiblement identique à celle qui prévaut à l'intérieur, si ce ne sont quelques différences dans les retombées des taux de change. Globalement, les autres États membres ont pour principal souci de maintenir l'inflation sous contrôle et semblent y parvenir. Au Royaume-Uni, les taux d'intérêt sont passés de 5 % à l'été 1999 à 6 % au printemps 2000 et n'ont plus bougé depuis. Bien que la croissance ait été égale ou supérieure à la tendance générale, la pression inflationniste est restée faible. La force de la livre a permis au Royaume-Uni de comprimer les coûts de ses importations, tandis que les réformes du marché de l'emploi ont soulagé les contraintes de capacité. Malgré une demande intérieure nourrie, aidée par la croissance soutenue des dépenses publiques, nous estimons qu'il serait prudent que le pays maintienne ses taux d'intérêt à leur niveau actuel. Nous prévoyons également une accélération de la croissance de la productivité, auquel cas l'inflation devrait être surveillée plus étroitement.

Au Danemark, les taux d'intérêt ont augmenté après le refus du pays d'adhérer à la zone euro. La situation monétaire s'est resserrée, mais l'écart par rapport aux taux de la zone euro s'est réduit depuis lors. Nous prévoyons qu'il continuera à se résorber, pour atteindre à peu près 25 points de base pour le second semestre de cette année. En Suède, la demande intérieure s'est renforcée l'an dernier et le marché du travail montre des signes de resserrement, de sorte que la Banque de Suède devrait porter ses taux d'intérêt à environ 5 % dans le courant de l'année.

### **6. *L'Union européenne contrôle les pressions salariales***

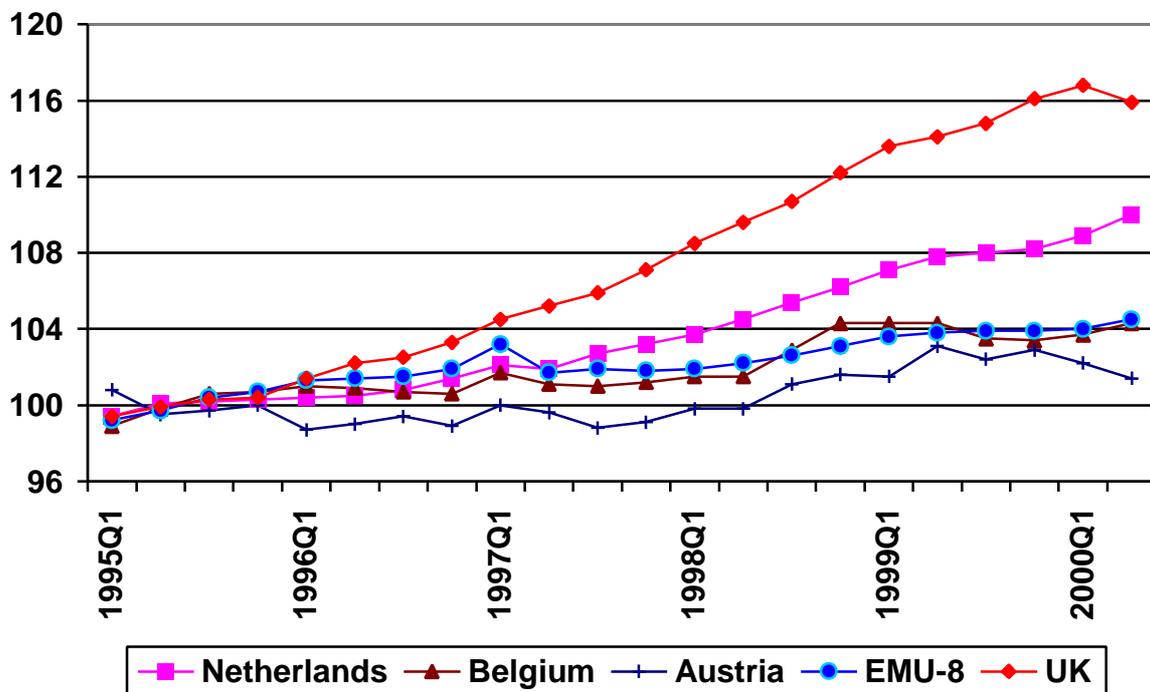
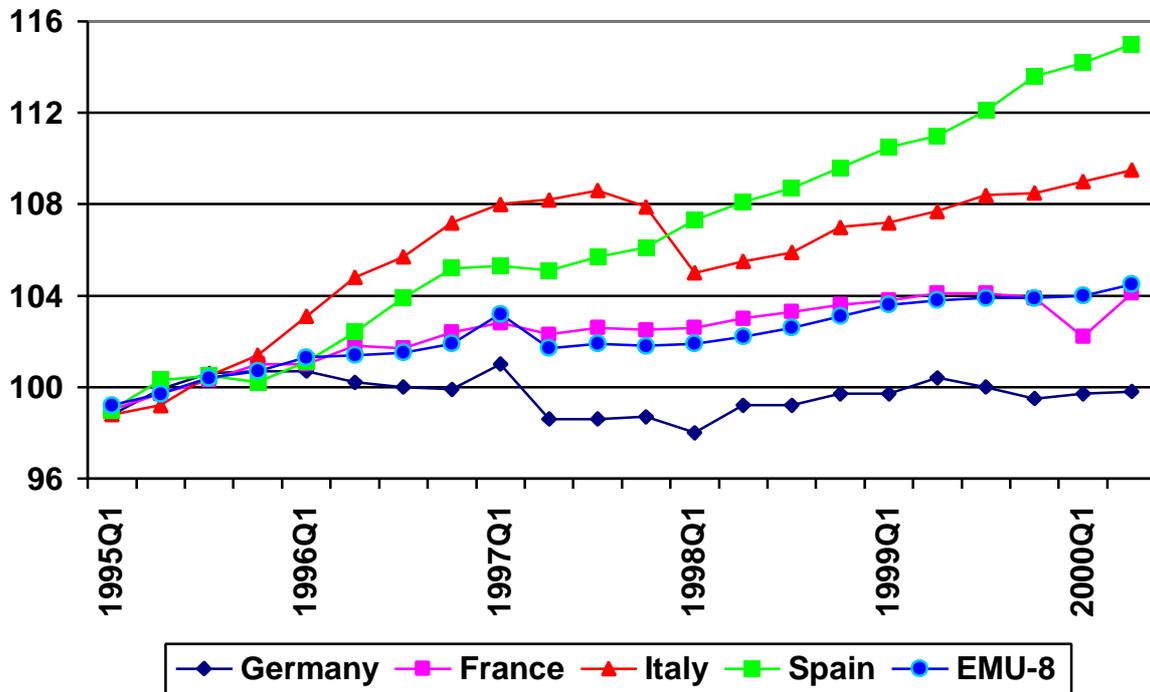
Plusieurs raisons imposent le contrôle des pressions salariales dans l'Union européenne. En premier lieu, ces pressions sont le signe avant-coureur d'une poussée de l'inflation, ce qui explique pourquoi la BCE et les autres banques centrales souhaitent disposer d'informations actualisées et complètes sur les tendances salariales dans la zone euro et dans l'UE. Ensuite, les fluctuations des salaires relatifs dues aux différences dans les éléments du coût salarial entre les pays risquent d'avoir des conséquences néfastes sur la compétitivité des producteurs.

La meilleure manière d'obtenir des informations comparables sur l'évolution des salaires entre les pays est de mesurer le coût salarial unitaire. La méthode de calcul est semblable partout, car elle repose sur les statistiques relatives à l'ensemble des rémunérations des salariés et au volume total de production, extraites des comptes nationaux. L'évolution des salaires nominaux n'apporte guère d'enseignements. Ce qui importe, c'est l'impact des coûts induits par les fluctuations salariales, et celui-ci ne peut être mesuré que si l'on connaît les fluctuations de la productivité. Cependant, certains pays ne disposent pas de statistiques trimestrielles. Nous nous sommes donc limités à huit pays de la zone euro (qui représentent néanmoins plus de 90 % de son économie), plus le Royaume-Uni.

Nous avons mesuré la croissance plutôt que le niveau du coût salarial unitaire dans les devises nationales et nous avons donc uniquement retenu les pressions salariales intérieures. Bien entendu, les mouvements des taux de change influent sur la compétitivité. Il n'est pas impossible que les fluctuations des salaires à un moment donné soient la conséquence de fluctuations antérieures des taux de change. Il se peut que les salaires d'un pays augmentent plus vite que dans un autre pays tandis que l'économie s'adapte à un nouvel équilibre si cela

reflète une dévaluation antérieure de la monnaie. En revanche, dans les pays dont la devise est surévaluée, les salaires devraient augmenter moins rapidement qu'ailleurs.

**Graphique 7 – Coût salarial unitaire (devises nationales, 1995=100)**



Sources: OCDE, Office allemand des statistiques et calculs du DIW

Il faut tenir compte de ces éléments lorsqu'on interprète les écarts du taux de croissance du coût salarial unitaire entre les pays. S'ils s'inscrivent dans un processus d'ajustement, ils ne

doivent pas être inquiétants. Néanmoins, les taux de change nominaux sont désormais fixes dans la zone euro, de sorte que les mouvements du coût salarial unitaire, exprimé dans la devise nationale, devraient converger à long terme. Lorsque le coût salarial dans un pays est élevé par rapport à la hausse de la productivité, cela signifie que la balance commerciale extérieure de ce pays se détériore et que son chômage augmente, ou qu'il s'efforce d'aligner ses salaires sur la moyenne de la zone euro. S'il effectue rapidement cette adaptation, il devrait éviter les conséquences négatives d'une appréciation temporaire des coûts relatifs.

Au milieu des années 90, le coût salarial unitaire pondéré dans les huit pays de la zone euro que nous avons retenus augmentait au rythme d'environ 2 % par an, ce qui était nettement moins qu'aux États-Unis à la même époque. Ce rythme s'est ralenti dans les années qui ont suivi et on a même assisté à une régression temporaire en 1997. Il n'y a donc pas eu de fortes pressions salariales ces dernières années risquant d'hypothéquer la stabilité des prix dans la zone euro. Au contraire, les fluctuations modérées des salaires ont permis de maîtriser l'inflation en compensant d'autres facteurs inflationnistes, comme la dépréciation temporaire de l'euro et la hausse des prix de l'énergie. D'après nos prévisions, cette modération devrait se maintenir. Le coût salarial unitaire dans la zone euro devrait augmenter de 1,5 % cette année et de 1,3 % l'an prochain. Contrairement à ce qui s'était passé lors des chocs pétroliers antérieurs, les salaires ne devraient pas augmenter pour compenser la cherté de l'énergie. Au Royaume-Uni, jusqu'à l'année dernière, les coûts salariaux ont grimpé beaucoup plus rapidement que dans les pays de la zone euro, hormis l'Espagne, ce qui traduit une forte hausse des salaires et une faible croissance de la productivité du travail.

Nous avons jugé important de nous pencher sur les différents pays de la zone euro pour déterminer si leur coût salarial était semblable. Pour ce faire, nous avons comparé leur coût salarial unitaire à la moyenne de la zone. Le graphique 7 indique l'évolution de ce paramètre dans le temps, par rapport aux statistiques moyennes pondérées. Nous constatons qu'il a augmenté beaucoup plus lentement en Allemagne et, dans une moindre mesure, en Autriche, qu'ailleurs. Le coût salarial unitaire dans la zone euro, sans l'Allemagne, a progressé de 8 % de plus que dans ce dernier pays depuis 1995. À cette époque, cet écart pouvait refléter un mauvais alignement des devises, mais les exportations allemandes ont toujours été fortes pendant cette période et elles devraient encore se consolider si ce pays maintient sa modération salariale.

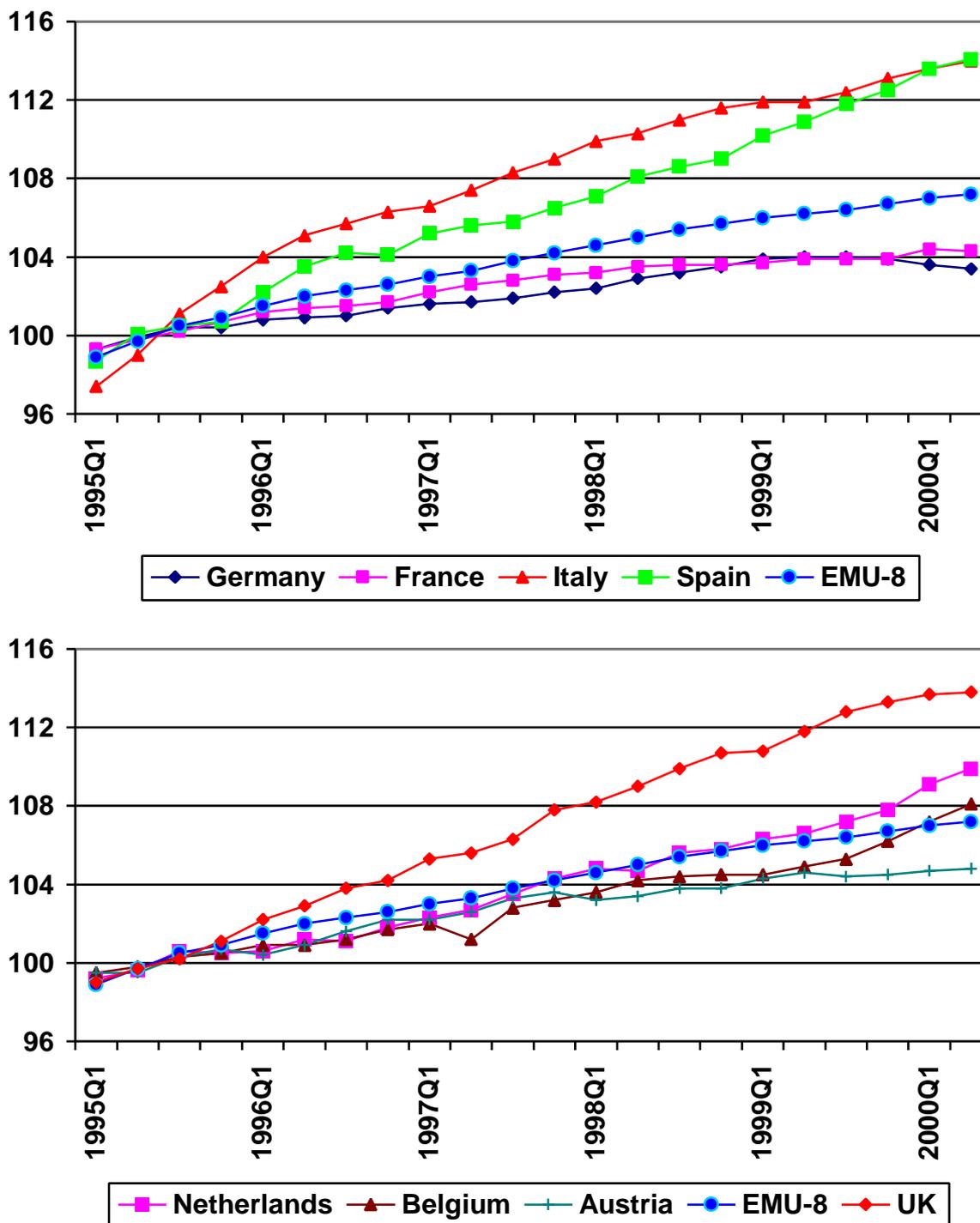
Depuis 1995, en Espagne, en Italie et, un peu moins, aux Pays-Bas, le coût salarial unitaire s'est accru de 10 à 15 %, soit à un rythme nettement plus élevé que la moyenne de la zone euro. En Espagne, les exportations ont affiché la même vigueur, de sorte que le rythme de la croissance salariale peut refléter en partie la sous-évaluation de la peseta pendant la période étudiée. Cette croissance peut persister pendant quelque temps, mais n'est pas viable à long terme. Le même constat peut s'appliquer aux Pays-Bas, qui avaient connu une longue période de restriction salariale depuis le début des années 80. Par contre, en Italie, la poursuite de la hausse relative du coût salarial unitaire risque de poser des problèmes à moyen terme.

Les conséquences du coût salarial sur le niveau des prix nationaux peuvent être mesurées à l'aide du déflateur du PIB. Les fluctuations des prix à la consommation reflètent aussi celles des prix des importations (biens et services) et celles des taux de change nominaux<sup>12</sup>. Les restrictions statistiques étant globalement les mêmes, nous avons retenu le même groupe de pays que ci-dessus.

<sup>12</sup> Les fluctuations des prix des exportations et des importations peuvent également affecter le déflateur du PIB, puisque celui-ci est habituellement calculé sur la base d'estimations fondées sur les dépenses.

Dans la zone euro, le déflateur du PIB a augmenté d'environ 3,5 % en 1996. L'année suivante, l'inflation a reculé rapidement et, au cours du second semestre, les prix ont chuté dans la foulée de la baisse du coût salarial unitaire. Depuis 1998, l'inflation est restée faible et elle a été d'environ 1 % pendant la première moitié de l'an 2000.

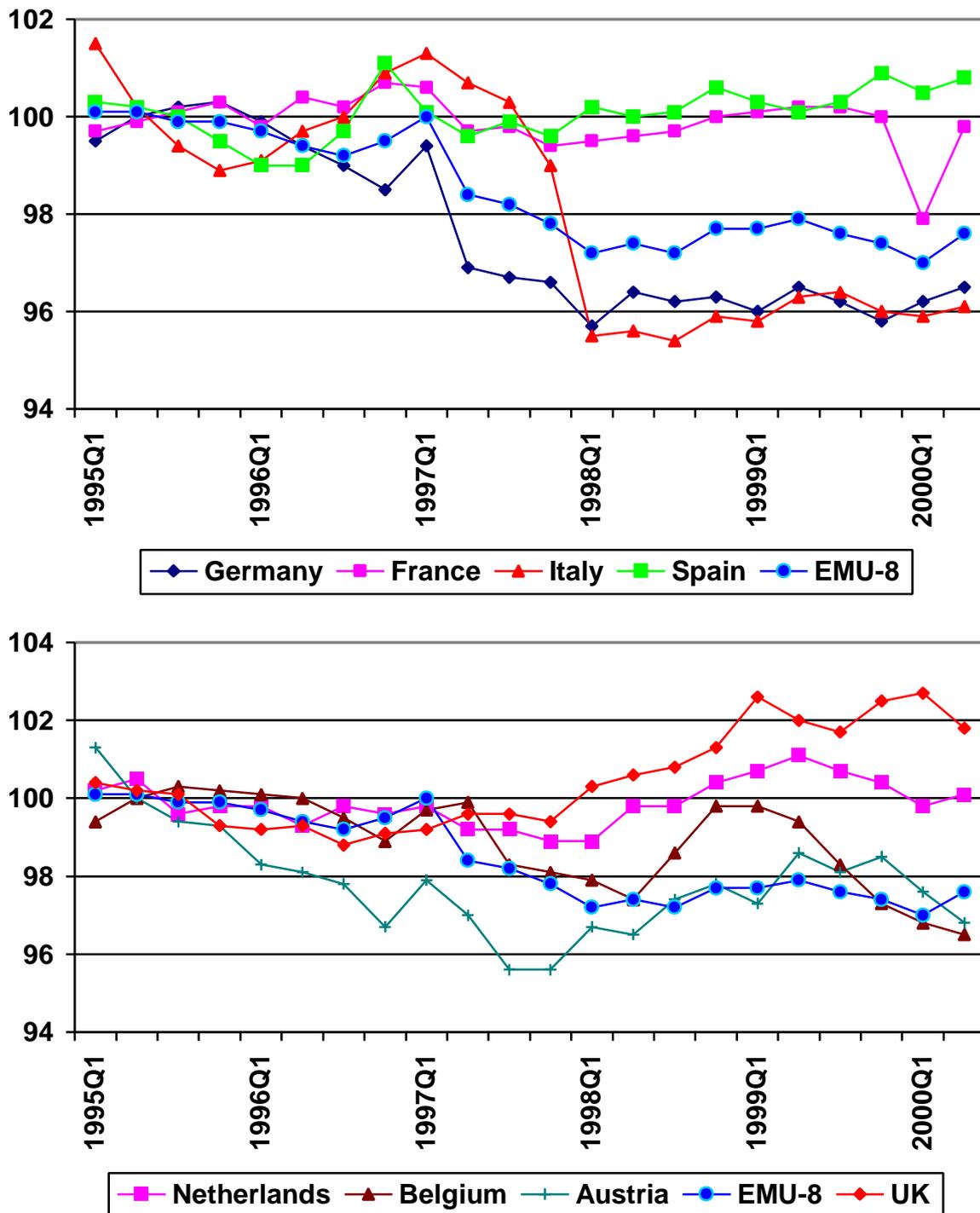
Graphique 8 – Déflateur du PIB (devises nationales, 1995=100)



Sources: OCDE, Office allemand des statistiques, calculs du DIW

Le graphique 8 retrace l'évolution du déflateur du PIB dans les différents pays par rapport à la moyenne de la zone euro. Cette évolution est semblable à celle du coût salarial unitaire. Elle est la plus rapide en Espagne, en Italie et au Royaume-Uni. Lorsque la pression des salaires à la hausse est faible, celle de l'inflation nationale devrait l'être aussi, tant qu'il n'y a pas de «bénéfice inflatoire». Ici aussi, l'Allemagne est le pays qui affiche le plus faible accroissement du déflateur du PIB.

Graphique 9 – Coût salarial unitaire réel (devises nationales, 1995=100)



Sources: OCDE, Office allemand des statistiques, calculs du DIW

La combinaison des chiffres relatifs au coût salarial unitaire et au déflateur du PIB fournit des informations sur l'évolution de la part de profit des économies nationales. La division du coût salarial unitaire par le déflateur du PIB (coût salarial unitaire réel) donne la part qu'occupe le travail dans le revenu national. Si toutes les pressions salariales se répercutent sur les prix, le coût réel ne varie pas. Si le coût réel diminue au fil du temps, cela signifie que la part des profits dans le revenu national a augmenté. Dès lors, pour un rapport capital-production donné, les marges bénéficiaires et la rentabilité doivent aussi avoir augmenté. Nos statistiques révèlent que la part des profits a légèrement gonflé depuis 1995 dans la zone euro, mais qu'elle a un peu décliné au Royaume-Uni.

La Finlande engrange les meilleurs résultats du point de vue de la rentabilité, qui s'est également améliorée en Italie, en Autriche, en Belgique et en Allemagne (voir le graphique 9).

Le coût salarial unitaire de la Finlande a moins augmenté que la moyenne de la zone euro, tandis que le déflateur du PIB n'était que légèrement supérieur à cette moyenne. Ce pays doit donc sa meilleure rentabilité à sa politique de modération des salaires. Il en va de même en Allemagne et en Autriche, qui ont appliqué une modération salariale plus stricte, mais où le taux d'inflation était nettement plus bas qu'en Finlande. En Italie et, dans une certaine mesure, en Belgique, la hausse de la rentabilité a été provoquée par une inflation relativement élevée et non par la restriction des salaires. En Espagne et aux Pays-Bas, la rentabilité est demeurée pratiquement inchangée depuis 1995.

L'analyse de ces résultats dans leur ensemble indique que les pays de la zone euro ont beaucoup progressé dans la maîtrise des pressions salariales et de l'inflation au cours des cinq ans écoulés. Certains, en particulier l'Espagne et les Pays-Bas, ont enregistré une hausse relativement forte de leur coût salarial unitaire et, parallèlement, une croissance soutenue et de bonnes performances à l'exportation. Ces résultats s'inscrivent dans un mouvement d'adaptation dû à la sous-évaluation de la monnaie et n'impliquent pas un manque de compétitivité. En Italie, toutefois, le taux d'accroissement relativement élevé du coût salarial unitaire risque, à moyen terme, d'entraîner une détérioration de la compétitivité.

## **7. Convergence et divergence de l'inflation en Europe**

### *Les facteurs qui sous-tendent les différentiels d'inflation dans une union monétaire*

À la fin de l'année dernière, les taux d'inflation des pays de la zone euro se situaient entre 1 et 5 %. Ces écarts pourraient être une source de préoccupations pour la BCE, car les pays au taux d'inflation élevé ne disposent pas d'instruments de politique monétaire capables de les contenir. Ils risquent dès lors de détourner l'attention de la BCE de son objectif premier, à savoir la stabilité des prix à moyen terme dans la zone euro. Toutefois, nous ne pensons pas que cela soit le cas, car les divergences actuelles ne sont pas inquiétantes outre mesure.

Comme nous l'avons vu ci-dessus, les différentiels d'inflation ne font pas forcément obstacle à la viabilité d'une économie. Dans une certaine mesure, ils peuvent même être souhaitables. Dans une zone économique intégrée, les différences de prix, tant dans leur niveau que dans leur rythme de croissance, ne sont pas problématiques si, par exemple, l'inflation la plus élevée touche les pays qui ont les niveaux de prix les plus bas. Les écarts d'inflation peuvent en effet refléter des positions cycliques différentes, mais aussi des variations structurelles entre les pays, qui peuvent mettre du temps à se résorber. Il est vrai, néanmoins, que dans une union monétaire, des écarts persistants risquent de nuire à la compétitivité des pays à l'inflation élevée, d'affaiblir leur croissance et d'accroître leur taux de chômage. Dans certaines circonstances, la politique monétaire générale risque donc d'être trop stricte pour certains pays et pas assez pour d'autres. À ce moment, les gouvernements des pays à forte

inflation doivent resserrer leur politique budgétaire et/ou prendre des mesures structurelles visant à améliorer la flexibilité de leur marché de l'emploi et leur productivité.

- Des différentiels d'inflation peuvent survenir pendant de brèves périodes en raison de «parasites» dans les indices des prix et, par conséquent, dans les taux d'inflation. Les schémas de consommation, par exemple, ne sont pas les mêmes partout, de sorte que les pondérations utilisées pour déterminer les IPCH nationaux varient, avec pour conséquence des différences dans l'inflation de base, même si le taux d'inflation est identique au niveau des produits. En outre, les différences dans le calendrier d'exécution des impôts indirects et des modifications des prix contrôlés par les gouvernements peuvent influencer les écarts d'inflation à très court terme, au même titre que les facteurs saisonniers influent sur les prix des denrées alimentaires brutes.
- L'existence d'une monnaie commune rend les comparaisons de prix plus aisées et peut diminuer les différentiels d'inflation. Dans le cas de la zone euro, ce processus risque d'être lent, puisque la monnaie fiduciaire ne sera pas mise en circulation avant 2002. L'effet de la monnaie unique sur le niveau des prix dépendra du niveau de la concurrence sur les marchés et des barrières qui l'entravent dans les structures fiscales et réglementaires nationales.
- Enfin, des facteurs conjoncturels et structurels peuvent également influencer les différentiels d'inflation à court et à moyen terme. Les variations cycliques de l'inflation peuvent fluctuer d'un pays à l'autre: dans l'UEM, les écarts d'inflation peuvent être soumis à l'influence du niveau d'entrée du taux de change effectif réel. Et puis, ces écarts peuvent aussi être dus aux réactions différentes des pays de la zone euro aux chocs extérieurs.

Le niveau relatif de l'inflation peut aussi être déterminé par des éléments structurels à moyen terme. Le niveau des prix est lié à la productivité par personne et par heure, de sorte que les pays à faible productivité sont également ceux à faible salaire et au faible niveau des prix. Nous prévoyons que les niveaux de productivité en Europe devraient converger et que le niveau des prix devrait suivre le mouvement, en particulier en Grèce, en Espagne et au Portugal, où le PIB par habitant est nettement inférieur à la moyenne communautaire. Une croissance plus élevée de la productivité impliquera une croissance salariale plus forte. Comme la productivité est plutôt faible dans les secteurs non marchands (essentiellement les services), un débordement de ces augmentations salariales du secteur marchand au non-marchand débouchera sur une inflation moyenne des prix à la consommation relativement élevée dans les pays à bas revenus.

### *Prévisions empiriques*

Le tableau 9 reproduit le PIB par habitant dans les quinze États membres de l'UE<sup>13</sup>, leur population et leur niveau de prix tels qu'ils se situaient au début de l'UEM. On constate qu'il subsiste des différences sur le plan du PIB et des prix. En 1999, le revenu par habitant le plus élevé, en prix constants (au Danemark), était trois fois supérieur au revenu le plus faible (au Portugal), ce qui est nettement plus que la dispersion de ce revenu entre les principales régions des États-Unis. Néanmoins, neuf pays sur les quinze se situent dans une fourchette de 25 points de pourcentage par rapport à la moyenne, ce qui est semblable aux écarts observés

<sup>13</sup> Dans ce tableau, le PIB par habitant n'a pas été mesuré sur la base des PPA, parce que les écarts de productivité revêtent un intérêt particulier pour l'étude de la convergence réelle. Il faut effectuer les comparaisons entre les pays avec prudence, car les chiffres peuvent varier considérablement selon que la référence du calcul est la PPA ou le taux du marché. Cela s'applique particulièrement au PIB par habitant dans ce tableau.

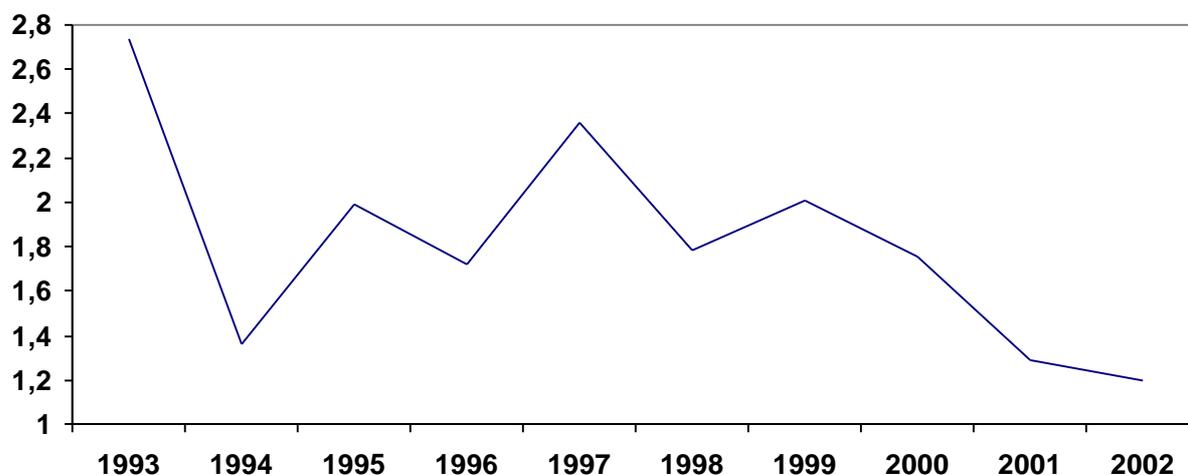
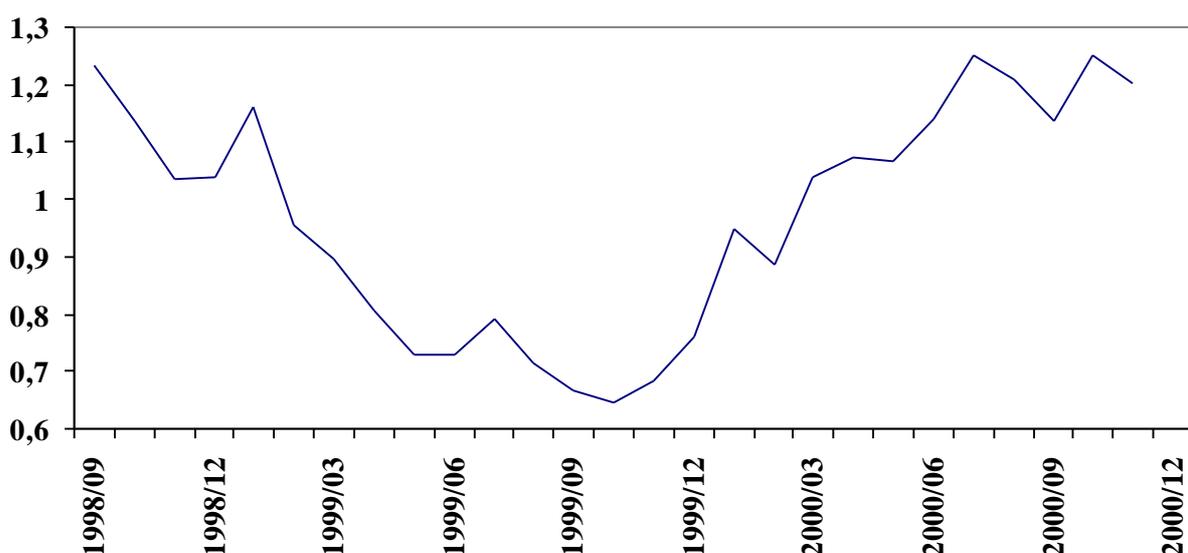
outré-Atlantique. Les différences dans les prix à la consommation, mesurées sur la base des taux de change du marché au début de l'UEM, sont moindres, le niveau le plus haut (au Danemark) étant moins de deux fois supérieur au niveau le plus bas (au Portugal). Le classement des pays est à peu près identique. Ce n'est pas surprenant et cela corrobore l'existence d'une corrélation positive entre le niveau des prix et le niveau de développement des pays.

**Tableau 9 – PIB et niveau des prix dans l'Union européenne**

	PIB par habitant <sup>(1)</sup>	Population <sup>(2)</sup>	Niveau des prix <sup>(3)</sup>
Allemagne	125,99	82 024	100
Autriche	109,16	8 079	97
Belgique	118,25	10 203	92
Danemark	148,76	5 301	117
Espagne	68,20	39 371	75
Finlande	120,98	5 153	105
France	115,69	58 847	101
Grèce	50,42	10 522	75
Irlande	95,31	3 719	88
Italie	80,29	57 588	83
Luxembourg	146,04	426	90
Pays-Bas	120,27	15 706	94
Portugal	49,36	9 968	68
Royaume-Uni	83,93	59 128	99
Suède	118,86	8 851	107
UEM	103,60	291 086	-
UE-15	100,00	374 888	-

*Remarques: (1) estimations pour 1999 basées sur les statistiques Eurostat pour le PIB réel aux prix et aux taux de change de 1995 (UE=100);  
(2) en milliers d'habitants, 1998; source: Eurostat;  
(3) en janvier 1999, en DM, Allemagne=100; source: principaux indicateurs économiques de l'OCDE.*

Les graphiques 10 et 11 indiquent l'écart type, comme mesure de dispersion, de la croissance annuelle du PIB et de l'inflation dans les Quinze. Cet écart présente une large variation, parce que la pondération est identique pour tous les pays, indépendamment de leur taille relative. On observe néanmoins une tendance à la baisse de la dispersion de l'accroissement du PIB, qui devrait s'accroître à l'horizon prévisionnel. Il n'en va pas de même de la dispersion de l'inflation, qui augmente depuis la deuxième moitié de 1999.

**Graphique 10 – Dispersion du taux de croissance du PIB dans l'UE****Graphique 11 – Dispersion de l'inflation de l'IPCH dans l'UE**

Écart type de la croissance annuelle du PIB et de l'inflation de l'IPCH dans l'Union européenne.

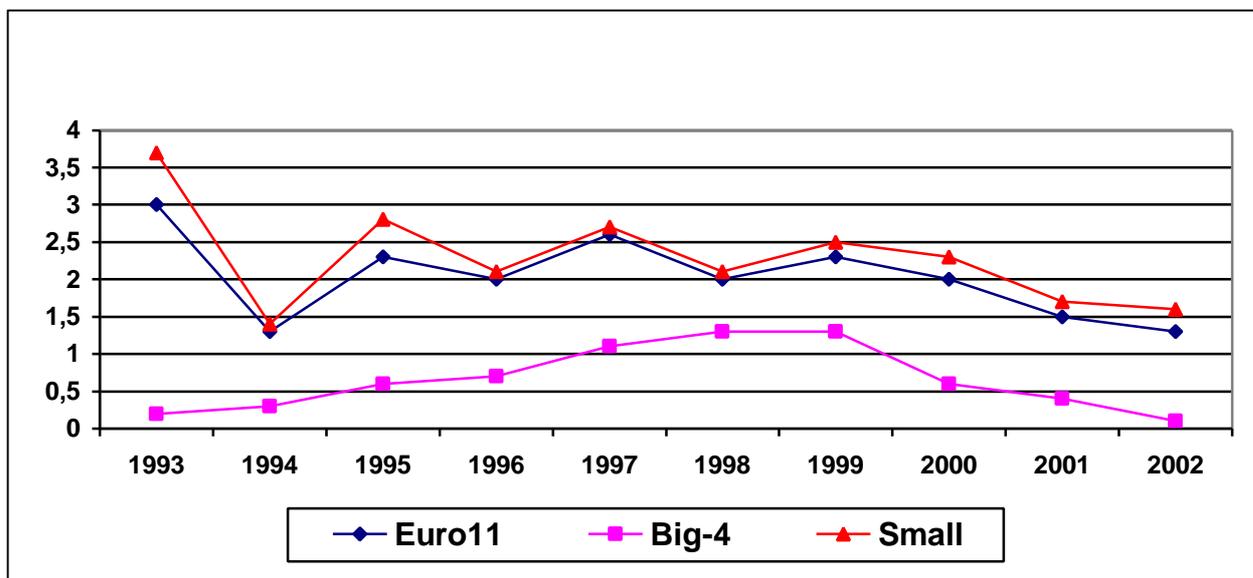
Source: base de données EUROFRAME; le PIB pour 2000-2002 repose sur nos prévisions.

La hausse de l'inflation observée ces derniers mois dans l'UEM va de pair avec une dispersion accrue, essentiellement due aux petits pays<sup>14</sup>. Les graphiques 12 a et b indiquent en effet que, depuis la seconde moitié de 1999, la divergence de l'inflation s'est creusée entre les petits pays, mais pas entre les grands. Cependant, la convergence de la croissance du PIB est plus forte dans les quatre grands pays et compense plus que largement la plus grande dispersion dans les petits pays.

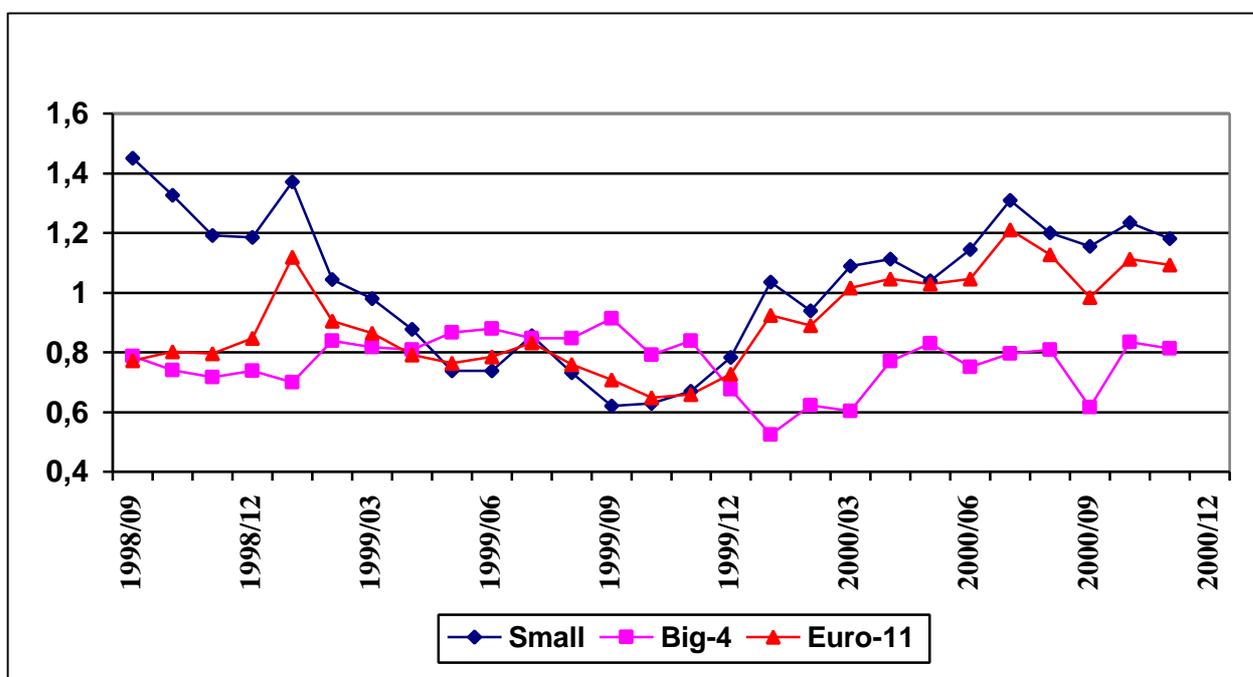
<sup>14</sup> La convergence de l'inflation pourrait poser un problème spécifique dans la zone euro. L'analyse qui suit se concentre sur les États membres. L'Autriche, la Belgique, la Finlande, l'Irlande, le Luxembourg, les Pays-Bas et le Portugal figurent parmi les petits pays, les quatre grands étant l'Allemagne, l'Espagne, la France et l'Italie.

Le schéma de la convergence de l'inflation doit être évalué à la lumière du différentiel structurel et potentiel de l'inflation dans les pays à faible revenu et à croissance rapide de la productivité. À court terme, il n'est pas possible de déterminer si ce différentiel est responsable des écarts observés. Il est cependant probable que l'inflation élevée en Belgique, en Finlande, aux Pays-Bas, voire en Italie, soit due à d'autres éléments.

**Graphique 12a – Dispersion du PIB dans la zone euro**



**Graphique 12b – Dispersion de l'inflation de l'IPCH dans l'UEM**



Écart type de la croissance annuelle du PIB et de l'inflation de l'IPCH dans l'Union européenne  
 Source: base de données EUROFRAME; le PIB pour 2000-2002 repose sur nos prévisions.

L'analyse des prix des produits révèle que la divergence générale de l'inflation observée récemment n'est pas la conséquence du choc pétrolier. La divergence des taux d'inflation des produits commercialisés a décliné depuis la mise en place de l'UEM, tandis que, dans le secteur des services, elle s'est accrue depuis le début de l'an dernier, ce qui confirme l'hypothèse de différentiels structurels. Il faut donc comprendre les causes de l'inflation plus élevée en Finlande, en Belgique, aux Pays-Bas et en Irlande.

En Italie, l'inflation s'est récemment stabilisée, à la suite notamment de la libéralisation des services de télécommunications. Les écarts de l'inflation par rapport aux autres grands pays ont diminué, en raison de l'accélération de l'inflation en France et en Allemagne. Dans les plus petits pays qui ont un PIB par habitant élevé, l'inflation forte est liée à une croissance forte et est une menace potentielle à court terme. Toutefois, il faut tenir compte des spécificités nationales. En Finlande, par exemple, nous ne pensons pas que l'inflation soit préoccupante, car la croissance est alimentée par les exportations nettes, notamment de marchandises industrielles transformées en produits de haute technologie, en particulier dans les télécommunications, et par la libéralisation de ce secteur. Par contre, nous avons des doutes quant à la viabilité de la croissance sans risque d'emballement de l'inflation en Irlande et aux Pays-Bas, car ces deux pays ont un marché du travail étroit.

La BCE écrivait en octobre 1999: «L'ampleur actuelle des écarts d'inflation dans la zone euro [...] n'apparaît pas particulièrement grande ou inhabituelle»<sup>15</sup>. Depuis lors, la dispersion de l'inflation entre les quatre grands pays de l'UEM ne s'est pas accrue, en dépit du choc pétrolier. Cependant, la divergence entre les petits pays s'est accentuée.

---

<sup>15</sup> Voir BCE, *Bulletin mensuel*, octobre 1999, page 36.



## Chapitre IV – L'évolution dans les États membres

Les prévisions pour les États membres qui sont présentées dans ce chapitre ont été réalisées par le groupe d'instituts EUROFRAME sur la base du NiGEM, le modèle économétrique global de l'institut britannique. Le présent rapport est le fruit d'un programme de travail commun à ces instituts et reflète un consensus entre eux, avec des compromis inévitables. Les hypothèses de départ des prévisions nationales sont décrites dans les chapitres I et II de ce document. Pour rappel, elles se résument à un taux d'intérêt et à un taux de change communs, de sorte que les prévisions peuvent être considérées comme cohérentes.

### 1. L'Allemagne

En 2000, le PIB allemand a augmenté de 3 %, qui est le rythme d'accroissement le plus rapide depuis celui de 1991, dans la foulée de l'unification. Cette croissance est emmenée par les exportations de biens et de services, qui ont bénéficié de la demande extérieure et de la dépréciation de l'euro. Leur volume s'est accru de 11,3 %, contre 4,6 % en 1999.

Pour l'ensemble de l'année 2000, la demande intérieure a continué d'augmenter au même rythme qu'en 1999, malgré un ralentissement de la croissance trimestrielle. Celle de la consommation des ménages s'est tassée, à la suite, notamment, de l'accroissement limité du revenu réel disponible. La consommation publique, elle, a remonté après avoir baissé en 1999. Comparativement, les investissements des entreprises sont demeurés à un haut niveau. Ils sont la conséquence de l'amélioration des ventes et des perspectives bénéficiaires, ainsi que de l'utilisation intensive des capacités, qui a atteint son niveau le plus élevé depuis 1990 dans le secteur manufacturier. Toutefois, les investissements dans le secteur du logement restent faibles, bridés par la hauteur des taux d'intérêt et par la faiblesse du marché, en particulier dans l'ex-Allemagne de l'Est. La relance de la production a accru le taux d'emploi et a contribué à la poursuite de la régression du chômage<sup>16</sup>. Cependant, cette amélioration reste essentiellement confinée à l'Allemagne de l'Ouest. À l'Est, les ajustements structurels sont toujours à l'œuvre. Le secteur de la construction, en particulier, doit réduire ses excédents de capacité.

Durant le second semestre 2000, la détérioration de la conjoncture économique consécutive à la hausse des prix pétroliers et au resserrement de la politique monétaire a entamé sérieusement la confiance des ménages et des entreprises. Il en a résulté un ralentissement de l'activité économique qui devrait se poursuivre cette année. Les investissements fixes bruts resteront entravés par la crise du secteur de la construction dans les *Länder* de l'Est, qui devrait persister jusqu'à la fin 2001. Cependant, l'Allemagne mènera cette année une politique budgétaire expansionniste. Elle devrait appliquer des réductions d'impôts de l'ordre de 1,1 % du PIB, qui ne devraient être que partiellement compensées par la croissance moindre des dépenses publiques et par une diminution des provisions pour amortissements. Au total, les mesures de stimulation fiscale nettes devraient représenter 0,4 % du PIB. En outre, la croissance des exportations devrait rester raisonnablement forte (7,2 %), malgré un léger tassement de la demande extérieure.

---

<sup>16</sup> Le paysage de l'emploi s'est profondément modifiée l'an dernier à la suite d'une refonte complète des statistiques du marché du travail afin de mieux tenir compte du nombre croissant de salariés «marginiaux» à temps partiel. Sur la base des comptes nationaux, le nombre de salariés a été revu à la hausse d'environ 2,25 millions pour le 1<sup>er</sup> trimestre 2000, l'accroissement de l'emploi depuis le plancher cyclique du printemps 1997 étant porté à 1,2 million de salariés au lieu de 390 000 auparavant. Les heures travaillées se trouvent aussi substantiellement accrues, mais dans une moindre mesure que le nombre de salariés, de sorte que la productivité du travail s'avère finalement moindre. Nous avons tenu compte de ces nouveaux calculs dans nos prévisions.

Dans ce contexte, la croissance du PIB réel devrait rester soutenue au cours des six premiers mois de cette année, avant de retomber à un taux annualisé d'environ 2 % ensuite, ce qui donnerait un taux de 2,4 % pour l'année entière. En 2002, l'activité économique reprendra progressivement, parallèlement à l'amélioration de la conjoncture mondiale, à la baisse des prix du pétrole et à l'accroissement de la compétitivité de l'Allemagne dans la zone euro. Enfin, l'augmentation de l'emploi devrait se ralentir à l'horizon prévisionnel.

À mesure que les conséquences de la cherté des prix pétroliers et de la faiblesse de l'euro s'estomperont, l'inflation des prix à la consommation devrait se ralentir à 1,6 % en 2001 et à 1,4 % en 2002 (elle était en moyenne de 2,1 % l'an dernier). Le taux d'accroissement du coût salarial unitaire devrait rester faible (0,4 % en 2001 et 0,8 % en 2002).

## **2. *L'Autriche***

Après un essor spectaculaire en 2000, le cycle économique de l'Autriche se voit infliger un coup d'arrêt par l'affaissement de la conjoncture internationale et le recul de la demande intérieure. La croissance économique devrait se ralentir à 2,4 % cette année, soit une diminution de 1 % par rapport à l'an dernier. Elle devrait reprendre en 2002, lorsque la conjoncture planétaire devrait se redresser et que la situation budgétaire nationale se fera moins restrictive.

Le gouvernement prévoit d'équilibrer son budget d'ici à 2002 en augmentant les impôts indirects et l'impôt sur le revenu et sur les sociétés, parallèlement à une réduction des transferts sociaux, entre autres les pensions et les allocations de chômage. Ces mesures devraient diminuer les emprunts publics nets de 1,5 % du PIB en 2000 à un quasi-équilibre en 2002. Toutefois, en limitant la croissance du revenu disponible des ménages, elles dissuaderont la consommation privée, qui devrait baisser de 2,7 % en 2000 à environ 2 % en 2001 et 2002, de même que l'épargne devrait se tasser légèrement.

La hausse de l'indice des prix à la consommation a probablement atteint son plafond en 2000, avec un taux de 2 %. Celui-ci devrait redescendre à 1,4 % d'ici à l'an prochain, avec la disparition des effets inflationnistes du coût de l'énergie et la stagnation du coût salarial unitaire. Le ralentissement de la croissance de la production devrait freiner l'accroissement de l'emploi cette année, mais le taux de chômage standardisé devrait continuer de reculer pour atteindre, cette année-ci et l'an prochain, une moyenne de 3,2 %.

## **3. *La Belgique***

En Belgique, l'augmentation de la production s'est accélérée en 1999 et au début 2000. Les récents indicateurs de l'activité industrielle indiquent à présent qu'elle a commencé à ralentir. De 3,9 % en 2000, la croissance du PIB devrait retomber juste sous les 3 % en 2001 et 2002.

La demande intérieure s'est envolée l'an dernier. La consommation privée est passée de 1,8 % en 1999 à 2,9 % en 2000, tandis que les investissements fixes sont restés élevés. La croissance de l'emploi a aussi été très nette: le taux de chômage standardisé a baissé de 9,6 % en début 1998 à 8,5 % en moyenne l'an dernier. La création d'emplois est encouragée par les diminutions des cotisations de sécurité sociale introduites en 2000 et en 2001 et par les mesures en faveur de l'emploi des jeunes (le plan Rosetta) mises en œuvre en avril 2000. En 2002, le taux de chômage devrait descendre sous les 8 % et le budget de la Belgique devrait, dès cette année, afficher un premier excédent depuis cinquante ans.

L'économie belge est étroitement tributaire du commerce mondial. Elle a bénéficié du décollage du volume des exportations, passé de 5 % en 1999 à quelque 12 % en 2000. Ce pourcentage devrait cependant se stabiliser à 7,75 % cette année et l'an prochain. Ces

exportations sont constituées en majeure partie de biens intermédiaires, de sorte que leur comportement est lié de près au cycle économique des autres pays d'Europe.

L'ouverture de l'économie belge signifie aussi que les fluctuations des prix des importations peuvent peser lourdement sur les prix à la consommation. En novembre dernier, l'indice harmonisé des prix à la consommation avait augmenté de 3,7 % par rapport à novembre 1999, alors que le coût salarial unitaire n'avait pratiquement pas évolué. Nous prévoyons néanmoins que l'inflation devrait ralentir rapidement pour atteindre un taux moyen de 1,7 % en 2001 et de 1,3 % en 2002, grâce notamment au redressement de l'euro et du recul des prix pétroliers.

#### 4. *Le Danemark*

Après avoir affiché une excellente santé pendant cinq ans, la conjoncture économique danoise s'est quelque peu essouffée en 1999 en raison des mesures de contraction budgétaire (les mesures Whitsun). La consommation privée a particulièrement marqué le coup, dès lors que le revenu réel disponible n'a augmenté que faiblement. Le tableau était pratiquement identique en 2000, avec un accroissement de 0,3 % seulement de cette consommation. Les dépenses des entreprises, elles, ont augmenté considérablement, en partie à la suite de la forte demande extérieure. Les exportations ont maintenu une croissance saine l'an dernier, aidée par la hausse de la demande en Allemagne et en Suède, les deux principaux partenaires commerciaux du Danemark. La formation de capital fixe brut s'est nettement accrue au cours du premier semestre 2000, grâce au taux élevé d'activité dans le secteur de la construction, à la suite des tempêtes de l'hiver. Pour l'année entière, la hausse des investissements fixes devrait avoisiner les 9 % et porter la croissance du PIB réel juste au-dessous des 3 %.

Cette croissance devrait s'atténuer cette année, car les investissements fixes ne pourront maintenir leur rythme exceptionnel de l'an dernier. Les derniers indicateurs publiés laissent supposer une légère reprise de la consommation des ménages, dont la confiance a augmenté en octobre et en novembre 2000, après avoir chuté en septembre à cause du climat d'incertitude qui régnait autour du référendum sur l'adhésion du pays à la zone euro. Cette consommation devrait grimper cette année, comme le laissent entrevoir la diminution du taux d'épargne et la hausse progressive du revenu réel disponible. Cependant, l'expansion des marchés extérieurs se réduira et comprimera le développement des exportations danoises. Globalement, le PIB devrait gonfler d'à peu près 2,25 % cette année.

La demande extérieure poursuivra son recul en 2002, car la croissance de la production dans de nombreux pays de la zone euro et celle des investissements fixes se tasseront, et tempèreront les effets de la hausse continue de la consommation privée. Néanmoins, le relâchement graduel de la politique monétaire contribuera à soutenir la croissance générale en 2002 et au-delà.

Bien que le Danemark ait refusé s'adhérer à l'union monétaire, la couronne devrait suivre l'évolution de l'euro et le différentiel des taux d'intérêt à court terme entre les deux devises devrait se combler progressivement cette année. La politique budgétaire devrait être un peu plus expansionniste, en particulier dans le chef des pouvoirs locaux, auxquels la loi fiscale de 2001 accorde davantage de marge. Cela ne devrait pas affecter le budget national, qui devrait rester en excédent jusqu'à la fin 2002 et permettre au Danemark de réduire considérablement l'encours de sa dette.

#### 5. *L'Espagne*

Le PIB espagnol a clôturé l'exercice 2000 sur une croissance d'environ 4 %, pour la quatrième année consécutive. L'accélération du développement des exportations (10,7 % en 2000 par rapport à 6,6 % en 1999), mû par la faiblesse de l'euro, a plus que compensé le

ralentissement de la hausse de la demande intérieure, qui a abaissé le rythme d'accroissement du volume des importations. En réaction à la majoration des coûts de financement, les dépenses d'investissements ont régressé petit à petit au cours du second semestre 2000. La croissance des investissements fixes est retombée à 6 %, soit nettement moins qu'au cours des deux années précédentes.

En 2001, la croissance économique devrait se tasser. L'appréciation de l'euro et l'accalmie de la demande extérieure devraient limiter la hausse des exportations à 9 %. Combiné à une situation budgétaire plus stricte et à une légère diminution de la consommation des ménages, ce ralentissement devrait provoquer une réduction des investissements<sup>17</sup>, de sorte que le PIB ne devrait plus augmenter que de 3,1 % en 2001 et de 2,5 % en 2002.

L'inflation demeure la principale source de préoccupation pour l'économie espagnole. Bien que le plus fort de la hausse des prix de l'énergie soit passé, le taux d'inflation des prix à la consommation continue d'augmenter. L'écart d'inflation entre l'Espagne et les autres pays de la zone euro atteignait 1,2 % en novembre dernier. Le renchérissement des prix risque encore de s'aggraver, car le niveau élevé de l'indexation salariale pourrait relancer, ne fût-ce que modérément, la spirale des prix et des salaires.

Avec un peu plus de 14 %, le taux de chômage de l'Espagne reste élevé par rapport à la moyenne européenne. Il devrait se stabiliser à ce niveau dans les deux années à venir, car l'augmentation de l'emploi devrait reculer de 4,5 % cette année à environ 2 % dans deux ans. Cependant, il faut signaler que l'efficacité remarquable des réformes du marché du travail ont entraîné une baisse du chômage pendant six années consécutives (son taux atteignait 24,4 % en 1994).

En 2000, le déficit des finances publiques devrait être de 0,3 % du PIB, qui était le dernier objectif officiel annoncé par le gouvernement. Celui-ci vise à présent l'équilibre pour 2001. Nous estimons cet objectif réaliste au regard de l'accroissement des recettes fiscales permis par la forte croissance actuelle, mais il risque de ne pas être atteint si, comme nous le prévoyons, la croissance se ralentit en 2002.

## 6. *La Finlande*

Après avoir augmenté de 4,2 % en 1999 et de 5,7 % l'an dernier, le PIB finlandais devrait afficher une croissance de 4,5 % en 2001. Le volume des exportations de biens et de services a gonflé sensiblement en 2000. Celles de matériel électronique ont poursuivi leur développement et celles d'autres secteurs ont repris à la suite de la relance de la conjoncture dans les autres pays de l'UE, en Asie et en Russie. La Finlande est relativement spécialisée dans la fabrication de matériel électronique, qui représente 28 % des exportations de marchandises et 23 % de la production industrielle. La hausse des exportations pourrait se ralentir cette année, car certains secteurs devraient faire face à des contraintes de capacité et d'autres subiront les conséquences d'une diminution de la demande extérieure.

La consommation privée devrait augmenter de 3,9 %, dans la foulée de la croissance enregistrée l'an dernier, et d'autant plus que la réduction des impôts sur le revenu et l'accélération de la hausse des salaires réels accroîtront les revenus disponibles. Les investissements fixes bruts totaux devraient grimper de 6 % cette année, contre 8 % en 2000. La construction résidentielle, qui augmente rapidement depuis 1997 après un recul important au début des années 90, devrait ralentir petit à petit dans les années qui viennent, car le stock

<sup>17</sup> Le net recul des investissements en 2001 ne devrait pas se répercuter sur le taux de croissance sur un an, car les investissements du secteur privé devraient reprendre au second semestre après avoir baissé durant les six premiers mois.

de logements est à présent complet. En outre, la hauteur des taux d'intérêt devrait dissuader les investissements dans ce secteur. En revanche, les investissements mobiliers devraient rester élevés, en raison des pénuries de capacités du secteur manufacturier.

L'an dernier, les prix du pétrole et la faiblesse de l'euro ont accéléré l'inflation. Celle-ci devrait néanmoins être ramenée à 2 % cette année, dès lors que ces deux phénomènes vont s'inverser. La situation du marché de l'emploi devrait poursuivre son amélioration: en 2001, le chômage devrait atteindre son taux le plus bas depuis 1991 (9 %).

Pour l'an prochain, nous prévoyons un ralentissement de la croissance du PIB aux environs de 4 %. L'affaiblissement de la croissance économique mondiale contribuera à limiter l'accroissement des exportations, tant directement qu'indirectement, en freinant la demande en Europe et en Asie. Le secteur de l'électronique, en particulier, éprouvera des difficultés à soutenir le rythme actuel de production, et le secteur du papier restera aux prises avec des pénuries de capacités. Si l'euro continue de s'apprécier et que les prix pétroliers restent stables, l'inflation ne devrait pas franchir la barre des 2 %, tandis que le chômage devrait descendre sous les 8 % d'ici à la fin 2002.

## 7. *La France*

En 1998 et 1999, le PIB de la France a affiché une croissance supérieure à la moyenne européenne. Nos estimations indiquent qu'en 2000, elle devrait se situer juste en deçà de cette moyenne, avec 3,1 %. Cette année, elle devrait être de 2,9 %. L'activité économique devrait poursuivre sa progression rapide, la production industrielle tourne à plein rendement, la confiance des consommateurs est au beau fixe et le chômage est en chute libre. Néanmoins, la croissance devrait se ralentir à 2,6 % en 2002, lorsque les effets des réductions d'impôts diminueront et que la demande extérieure faiblira.

Plusieurs signes indiquent un risque de remontée des pressions inflationnistes. L'utilisation des capacités atteint un niveau record, les stocks sont bas, les retards de livraison s'allongent et certains secteurs souffrent d'une pénurie de main-d'œuvre. Cependant, l'inflation ne devrait pas s'accélérer outre mesure cette année. Elle devrait atteindre 2 % environ, soit 0,2 % de plus que l'an dernier en moyenne. La poursuite de la croissance soutenue des investissements fixes des entreprises devrait permettre de stabiliser l'utilisation des capacités et les pénuries de main-d'œuvre ne touchent encore qu'un petit nombre de secteurs, parmi lesquels la construction. Dans l'industrie, elles sont moins fréquentes qu'à la fin des années 80. Le chômage a surtout diminué dans la catégorie des travailleurs faiblement qualifiés, où l'offre de main-d'œuvre était autrefois en excès. L'an prochain, l'inflation devrait retomber à 1,3 %.

Les récentes mesures de réduction du temps de travail ont permis de tenir les coûts salariaux sous contrôle, grâce aux subventions publiques. Certaines entreprises ont négocié des réformes qui ont diminué le temps de travail effectif de moins de quatre heures par semaine, enregistrant des gains de productivité pour une hausse modeste des salaires. Le raccourcissement du temps de travail devrait créer 200 à 250 000 emplois dans un délai de trois ans. L'emploi est d'ailleurs en hausse constante depuis 1998, l'augmentation devant être comprise entre 500 et 550 000 unités pour 2000 et 2001. Ce phénomène est alimenté par la revalorisation des bas salaires, par des abaissements des cotisations sociales, par des incitants en faveur du travail à temps partiel et par les mesures du secteur public visant à encourager l'emploi des jeunes. Au total, l'emploi devrait encore augmenter de 1,9 % cette année, après une amélioration de 2,4 % l'an dernier.

Cet essor de l'emploi a accru les revenus disponibles, qui ont également bénéficié des réductions des impôts directs et indirects. Ce mouvement se poursuivra cette année-ci, quoique partiellement atténué par la moindre croissance des dépenses de sécurité sociale. Le

taux de croissance de la consommation privée devrait passer de 2,4 % en 2000 à 2,9 % en 2001.

Le gouvernement est parvenu à soulager les pressions induites par la majoration des produits pétroliers sur les prix à la consommation en abaissant les taxes sur les huiles minérales. Il prévoit d'autres «cadeaux» fiscaux de l'ordre de 56 milliards de francs pour cette année. Le rythme de la consolidation budgétaire devrait donc se ralentir, puisque le gouvernement a préféré redistribuer ses nouvelles recettes, plus élevées que prévu, plutôt que de les affecter au remboursement de la dette. Le déficit des finances publiques devrait rester globalement inchangé cette année avant de diminuer de 1,3 % à 1 % du PIB en 2002.

## 8. *La Grèce*

La Grèce a rejoint la zone euro en janvier 2001, après être parvenue à améliorer sa situation économique ces dernières années. La croissance du PIB a atteint 4,1 % en 2000, l'écart d'inflation avec le reste de l'Europe n'a cessé de se rétrécir et le déficit de l'État a été ramené à moins de 1 % du PIB.

Toutefois, à court terme, le gouvernement grec aura du mal à maîtriser l'inflation. L'an dernier, dans le cadre des préparatifs à l'adhésion à l'union monétaire, il a diminué les taux d'intérêt de plus de 4 points de pourcentage et nous prévoyons que les taux à brève échéance diminueront encore de 2,5 % cette année. La politique monétaire ne devrait pas se resserrer, bien au contraire, en tout cas si le gouvernement compte tenir ses promesses électorales. Sa lutte contre l'inflation devrait pouvoir s'appuyer sur une plus grande stabilité des taux de change et sur le tassement des prix pétroliers. En outre, les pressions salariales devraient rester faibles, puisqu'on prévoit un taux d'emploi de plus de 10 % cette année et de 9,75 % l'an prochain. L'ouverture des marchés des télécommunications et de l'énergie, pour laquelle la Grèce a bénéficié d'une dérogation de la Commission européenne, devrait aussi endiguer les pressions inflationnistes. En 2001, l'IPCH devrait augmenter de 3,2 % en moyenne, soit environ 0,3 % de plus qu'en 2000.

La croissance soutenue devrait encore être renforcée par les investissements fixes publics et privés. L'entrée de la Grèce dans la zone euro a dopé la confiance des entreprises, dont la rentabilité devrait s'accroître, depuis la signature d'un accord de modération salariale pour cette année. L'embellie économique a également ravivé la confiance des ménages: la consommation privée devrait grimper de plus de 3 % par an en 2001 et en 2002. La croissance du PIB devrait atteindre 4,2 % cette année et 3,7 % l'an prochain, un recul qui s'explique par la hausse des importations, qui devrait compenser celle de la demande intérieure.

## 9. *L'Irlande*

En 1999, le PIB irlandais a gonflé de 9,8 %. Ce taux devrait être analogue en 2000, mais pourrait se limiter à 7,5 % en 2001 et à 7 % en 2002. Cette croissance spectaculaire s'appuie sur l'amélioration de la capacité de l'offre de l'économie et sur l'accroissement de la demande extérieure dû à la faiblesse de l'euro. L'essor des investissements fixes a développé les capacités de production, notamment dans les entreprises de fabrication à participation étrangère. L'offre de main-d'œuvre a augmenté de près de 4 % par an ces trois dernières années, surtout en raison de l'immigration nette. Le marché de l'emploi montre des signes évidents de contraction, avec un taux de chômage inférieur à 4 %, soit 7 % de moins qu'en 1995-96.

Au moment de la constitution de l'union monétaire, le taux de change réel de la livre irlandaise était probablement sous-évalué. Ce phénomène, couplé à l'ouverture de l'économie aux échanges avec des pays non membres de la zone euro, a alimenté la croissance mais aussi

les pressions inflationnistes qui se manifestent depuis peu. L'inflation de l'IPCH a été de 5,4 % en 2000 et devrait être de 4,1 % cette année. Les contraintes de capacité devraient encore accentuer les pressions à la hausse des salaires et des prix. Ainsi, la convention collective nationale pour 2001-2002 a dû être réaménagée pour tenir compte de l'accroissement de l'inflation. Si la baisse des prix à l'importation devrait modérer l'effet inflationniste sur les prix à la consommation, le coût salarial unitaire devrait augmenter de 5 % cette année et l'an prochain.

La politique budgétaire est le seul instrument dont dispose le gouvernement irlandais pour réduire ces pressions, mais il est trop tôt pour préjuger de son efficacité. En effet, le gouvernement a maintenu un excédent budgétaire, même adapté en fonction de recettes cycliquement importantes, et a prévu des réductions d'impôts dans son budget de décembre, ce qui n'était peut-être pas prudent dans le contexte actuel.

### **10. L'Italie**

Au cours du premier semestre 2000, l'intensification de la demande intérieure et extérieure a donné une forte impulsion au cycle conjoncturel de l'Italie. La hausse du PIB est estimée à 2,7 % pour l'ensemble de l'année 2000, ce qui constitue le rythme d'accroissement le plus rapide depuis 1995. Les exportations nettes y ont contribué à raison de 0,3 %, alors qu'elles l'avaient influencé négativement de l'ordre de 1,25 et de 1 % en 1998 et 1999 respectivement.

Il est indéniable que l'économie italienne s'est à présent rapprochée des conditions qui prévalent dans la zone euro. En novembre, l'inflation de l'indice des prix à la consommation était identique à celle de l'union monétaire (2,9 %). Elle a néanmoins dépassé les prévisions ces derniers mois, ce qui pourrait peser sur les négociations salariales en 2001. Toutefois, les conventions conclues récemment prévoient seulement des augmentations minimales des rémunérations et du coût salarial unitaire. L'inflation devrait être de 2,3 % en moyenne cette année. L'emploi, lui, devrait poursuivre son mouvement ascendant.

Le prochain relâchement de la politique budgétaire compensera partiellement les conséquences tardives du choc pétrolier sur les revenus et la diminution graduelle des exportations. En soutenant le revenu disponible, les réductions d'impôts devraient favoriser la consommation des ménages, qui devrait atteindre 2,3 % cette année. Ces mesures, que le gouvernement a proposées dans le budget 2001 et qui touchent à la fois l'impôt des personnes physiques et l'impôt des sociétés, devraient limiter le recul du déficit public à 1,2 % du PIB au lieu de 1 %, comme le prévoit le programme de stabilité.

En 2002, la croissance du PIB devrait atteindre 2,7 %. La demande intérieure bénéficiera d'une régression de l'inflation à 1,6 %, d'une plus grande propension à l'investissement et du relâchement budgétaire. Cette situation devrait contribuer à réduire le taux de chômage à une moyenne de 9,4 %, soit 2 % de moins qu'en 1999.

Ce climat économique favorable devrait inciter l'Italie à entreprendre les réformes structurelles nécessaires à la résolution de problèmes tels que le taux de chômage élevé des jeunes, la faible participation des femmes au marché de l'emploi, les déséquilibres économiques régionaux et le manque de compétitivité de nombreux marchés de produits. Beaucoup de secteurs en ont besoin, même si des mesures ont déjà été prises en faveur des services publics et de quelques services «abrités». Seule l'amélioration de la compétitivité des marchés de produits peut réduire temporairement l'écart persistant de l'inflation de base entre l'Italie et la zone euro, en comprimant la hausse des prix et des coûts.

### 11. *Les Pays-Bas*

Après avoir augmenté de 4,2 % l'an dernier, la croissance du PIB devrait ralentir et atteindre 3,3 % cette année et 3 % en 2002. Les accroissements de la production que les Pays-Bas ont enregistrés ces dernières années ont été essentiellement alimentés par une hausse de la consommation et par la croissance rapide de l'emploi. Cette année, le revenu réel disponible des ménages devrait augmenter de 4,5 %, principalement grâce à l'introduction du nouveau système d'imposition. Ce « choc fiscal » devrait accroître temporairement le taux d'épargne des ménages et reporter une partie des dépenses privées en 2002, tandis que les effets de richesse sur la consommation devraient s'atténuer. La consommation privée devrait néanmoins grimper de 4 % cette année et de 3,6 % l'an prochain.

Ces quatre dernières années, la forte croissance de la production et la contraction du marché de l'emploi ont entraîné une débauche d'investissements, car les entreprises, qui éprouvaient des difficultés à recruter, ont accru leurs investissements dans les machines. Cela dit, le ralentissement de la hausse des bénéfices devrait contenir l'expansion des investissements à 3,5 - 4 %. De même, le tassement de la demande extérieure et l'appréciation de l'euro devraient comprimer le développement des exportations.

L'emploi a augmenté en moyenne de 3 % par an pendant toute la seconde moitié des années 90 et de 2 % en 2000. En raison de la contraction du marché du travail qui pousse les employeurs à accroître la productivité, le taux d'emploi ne devrait plus progresser que de 1,2 % d'ici à 2002, et l'on risque d'assister à une légère majoration du taux de chômage l'an prochain, qui part cependant d'un niveau très bas. La réforme fiscale prévue de longue date est entrée en vigueur au début de cette année. Les impôts directs ont été abaissés, en contrepartie d'une élévation du taux de TVA de 17,5 à 19 %. Cet alourdissement de la fiscalité indirecte devrait provoquer une accélération significative mais temporaire de l'inflation cette année.

### 12. *Le Portugal*

Pendant sept années consécutives, l'économie portugaise a affiché une croissance supérieure à celle du reste de l'Union européenne. Ce n'est que l'an dernier que l'on a perçu les premiers signes d'un tassement de la demande intérieure. Le PIB n'a augmenté que de 0,2 % au cours du second semestre 2000, mais s'est néanmoins maintenu à 2,6 % de plus que l'année précédente, malgré le net ralentissement de la consommation privée. Les indicateurs économiques du secteur de la fabrication se sont légèrement améliorés depuis l'été dernier et la croissance du PIB commence à présent à se rapprocher des prévisions à longue échéance. Elle devrait se stabiliser juste au-dessous de 3 % en 2001 et 2002.

Pour ces deux exercices, les investissements devraient rester le moteur principal de la croissance, en augmentant respectivement de 5,25 % puis de 3,5 %. Comme la hausse de la demande intérieure restera soutenue (3,5 % cette année et 4 % l'an prochain), l'inflation devrait s'accroître légèrement cette année, pour atteindre un taux moyen de 3 %. En 2001 et en 2002, elle devrait être d'environ 1 % supérieure à celle de la zone euro. L'essoufflement de la demande mondiale devrait comprimer la hausse des exportations, tandis que celle des importations, calquée sur la demande intérieure, devrait rester élevée.

Au cours des trois premiers trimestres 2000, l'emploi a augmenté de 1,8 %, ramenant ainsi le taux de chômage à une moyenne de 4,1 %. L'économie portugaise approchant de la saturation, le taux d'emploi devrait croître plus lentement et le chômage devrait se stabiliser à 4 % cette année et l'an prochain. La conjoncture fiscale ne cesse de s'améliorer depuis quatre ans, mais dans une mesure moindre que la hausse du PIB ne le laissait supposer. L'accélération rapide des recettes fiscales consécutive à une perception plus efficace de

l'impôt a été absorbée partiellement par une intensification plus forte que prévu des dépenses publiques en 2000. Globalement, nous estimons que le déficit de l'État devrait avoir décliné à 1,3 % du PIB en 2000 et devrait descendre à 1 % cette année, ce qui est largement conforme aux objectifs annoncés dans le programme de stabilité et de croissance.

### **13. Le Royaume-Uni**

Depuis quelques années, le Royaume-Uni accumule de bonnes performances macroéconomiques: l'inflation ne dépasse pas les plafonds visés, tandis que le chômage est tombé à son niveau de plus bas depuis vingt ans. La croissance du PIB est passée de 2,3 % en 1999 à 3,1 % en 2000. Son rythme semble s'être ralenti au cours du dernier trimestre, notamment à cause des dégâts provoqués par des conditions climatiques inhabituelles et en raison de réparations urgentes à effectuer sur le réseau ferroviaire. Ce ralentissement ne devrait être que temporaire. Nous prévoyons que le PIB augmentera d'environ 3 % cette année et de 2,6 % en 2002. Les taux d'intérêt à court terme devraient rester à leur niveau de 6 % pendant la période prévisionnelle. Nous recommandons la prudence sur le plan monétaire et budgétaire, car le chômage n'a plus beaucoup de marge pour décroître.

La hausse des taux d'intérêt en 1999 a peu influencé la demande intérieure. Par contre, les investissements des entreprises se sont affaiblis considérablement en 2000, surtout dans les secteurs de la fourniture énergétique et de la construction. La consommation des ménages reste forte et soutenue par un niveau élevé d'emprunt, par la croissance marquée des revenus réels et par un recul du taux d'épargne. La récente correction des prix des actions et la modération de l'inflation des prix immobiliers devraient accroître la propension à l'épargne, mais la consommation privée devrait encore gonfler de 2,9 % cette année. En partant de l'hypothèse que les plans du gouvernement relatifs aux dépenses publiques porteront leurs fruits, le volume de la consommation publique devrait augmenter de 8 % en 2001-2002 et celui des investissements publics de 50 %. Ces mesures budgétaires relèveront le niveau de la demande intérieure de plus de 1 % cette année et l'an prochain.

Cette vigueur de la demande a contribué à la récente baisse du chômage, mais celle-ci est principalement la conséquence de la réforme du système des prestations et du meilleur fonctionnement du marché du travail. Le taux de chômage standardisé devrait se stabiliser à 5,3 % en 2001-2002. La forte croissance de l'emploi ces dernières années a amené sur le marché des travailleurs au niveau de productivité comparativement faible, ce qui a entraîné un tassement de la hausse de la productivité. Celle-ci devrait être stimulée par une amélioration de l'expérience professionnelle des chômeurs remis au travail. Elle montre d'ailleurs déjà des signes de reprises, car l'accroissement du coût salarial unitaire n'a été que de 2 % en 2000 contre 4 % en 1998 et 1999. Si cet accroissement reste sous contrôle, les pressions inflationnistes devraient être faibles et la hausse de l'IPCH ne devrait atteindre que 1,6 % en 2002, pour 0,8 % en 2000. Par contre, si la productivité générale ne devait pas connaître de relance, l'inflation devrait gonfler plus nettement, à moins que la demande ne faiblisse.

Depuis 1996, le niveau élevé du taux de change effectif va de pair avec une croissance lente du volume des exportations. La part de marché du Royaume-Uni à l'étranger s'est nettement détériorée depuis lors, mais certains signes, notamment dans le secteur de la fabrication, indiquent qu'elle ne devrait plus décroître. Le taux de croissance de la demande intérieure et celui du PIB sont plus en harmonie, de sorte que la contribution négative du secteur des exportations à la hausse de la production est moins importante. Cependant, nous ne voyons pas de nouvelle amélioration à l'horizon prévisionnel, sauf si le taux de change réel devait diminuer. Les récents mouvements de l'euro ont allégé quelque peu la pression sur le secteur de la fabrication en améliorant sa productivité.

L'excédent budgétaire public a amorcé une courbe descendante: de 2,6 % du PIB en 2000, il devrait diminuer à 1,8 % cette année et à 1 % en 2002. Contre toute attente, les recettes fiscales sont restées élevées ces derniers mois, tandis que les dépenses nominales ont été moindres que prévu, ce qui a élargi la marge du gouvernement pour procéder à des réductions d'impôts ou des accroissements de dépenses sans remettre en question ses objectifs budgétaires à moyenne échéance. Toutefois, le calendrier des mesures envisagées pour cette année et l'an prochain n'est pas idéal, compte tenu du niveau élevé de la demande. Le rapport prébudgétaire de novembre annonçait des majorations des pensions et des baisses des taxes sur les produits pétroliers à hauteur de 4 milliards de livres pour 2002-2003. Ces mesures s'ajoutent aux perspectives d'accroissement des dépenses publiques et aux allègements fiscaux prévus pour 2001. Néanmoins, les objectifs budgétaires et monétaires du Royaume-Uni sont tenables à moyen terme. L'entrée du pays dans la zone euro reste de l'ordre du possible, bien que le flou plane encore sur les cinq critères fixés par le ministre des finances. En tout cas, la conjoncture cyclique du Royaume-Uni converge avec celle de la zone euro et le différentiel des taux d'intérêt ne devrait pas se creuser outre mesure.

#### **14. La Suède**

Ces dernières années, l'économie suédoise s'est développée plus rapidement que ne le laissait prévoir la tendance à long terme de son potentiel, ce qui a contribué à renflouer l'écart de production qui s'était creusé au début des années 90. La croissance du PIB s'élève à 4 %, un seuil que la Suède n'avait atteint que deux fois en vingt ans. Sa politique budgétaire n'a pas été trop restrictive, elle a réduit ses impôts et les taux d'intérêt sont restés bas. La consommation publique a reculé en 2000, mais sans avoir d'effet sur la demande intérieure. Elle résulte en réalité d'un aménagement des statistiques, qui a fait passer l'Église de Suède dans le secteur privé.

Le rythme de la production devrait se ralentir de 3,7 % en 2000 à 3,2 % en 2001 et à 2,8 % en 2002. L'accroissement de l'emploi se ralentira parallèlement, mais le chômage devrait continuer de diminuer pour atteindre un taux moyen standardisé de 5,7 % cette année et l'an prochain. On discerne déjà quelques signes d'un fléchissement des investissements fixes. Les profits de l'important secteur des TIC se sont tassés. La modération graduelle des effets de richesse devrait freiner la consommation des ménages, en dépit de nouvelles baisses des impôts directs. La croissance des exportations devrait également se ralentir, car certains secteurs montrent des signes de contraintes de capacités.

La situation de la Suède à l'extérieur de l'UEM ne lui pose pas trop de difficultés. Le taux de réméré de la Banque de Suède est moindre que celui de la BCE et l'inflation est inférieure de 1 % à celle de la zone euro, grâce notamment à l'appréciation de la couronne par rapport à la monnaie unique durant le premier semestre 2000, qui s'est inversée depuis. Nous prévoyons un resserrement de la politique monétaire cette année et une augmentation des taux d'intérêt à court terme à 5 % d'ici à la fin 2001, ce qui devrait comprimer les pressions salariales qui se font jour sur le marché de l'emploi, plutôt contracté, et compenser l'impact de la récente dépréciation de la couronne vis-à-vis de l'euro. L'inflation des prix à la consommation devrait atteindre une moyenne de 1,8 % cette année, ce qui correspond à l'objectif moyen de la Banque de Suède. Les finances publiques resteront en excédent, peut-être même au-delà de l'objectif visé par le gouvernement (2,5 % du PIB en 2001 et 2,0 % en 2002).

## Chapitre V – Les risques potentiels pour l’Union européenne

Plusieurs dangers guettent actuellement l’Union européenne. Les deux principaux se situent dans ses relations avec le monde extérieur. Le premier réside dans la récession qui touche les États-Unis. Déjà relativement rapide à l’heure actuelle, elle risque encore de s’accélérer si la confiance des entreprises s’estompait davantage. Nous analysons les conséquences de ce scénario ci-dessous. Le recul de l’économie américaine entraînerait une brusque appréciation de l’euro, et même si la BCE réagissait énergiquement, l’Europe se retrouverait partiellement isolée.

L’appréciation, progressive cette fois, de la monnaie unique s’inscrit dans nos prévisions. Il s’agit d’un des éléments qui devraient tempérer l’inflation dans la zone euro, à condition toutefois que cette appréciation atteigne au moins 10 % d’ici à l’an prochain. Un euro trop faible dans la conjoncture mondiale relativement forte que nous prévoyons ne suffira pas à contenir l’inflation, qui devrait, en 2002, dépasser le plafond envisagé pour la troisième année consécutive. Pour cette raison, nous estimons que la BCE devrait se préoccuper davantage des répercussions de la baisse de l’euro depuis le début 1999.

### 1. *Un effondrement de la confiance aux États-Unis*

La récession de l’économie américaine est de plus en plus manifeste. Un des plus grands risques qu’elle représente pour le reste du monde est qu’elle induise un effondrement de la confiance des entreprises, qui ne ferait qu’accentuer la crise. C’est ce qui risque d’arriver si les entreprises prévoient un accroissement de la volatilité de leurs rendements, qui aurait des conséquences immédiates sur leurs investissements et sur le marché des actions. Nous étudions l’hypothèse d’une hausse des primes boursières qui ferait chuter les prix des actions américaines de 20 % et qui freinerait les investissements des entreprises dans une ampleur suffisante pour engendrer un recul de la production américaine de 1 % en deçà de nos prévisions de base pour la première année. Une réaction monétaire vigoureuse et rapide de la BCE pourrait prémunir partiellement les économies européennes contre ce phénomène<sup>18</sup>.

L’inquiétude des investisseurs américains est déjà perceptible. L’écart entre les taux d’intérêt des obligations des entreprises, cotées BAA, et des obligations cotées AAA est un signe de l’aggravation du risque de défaillance<sup>19</sup>. Cet écart s’est accru d’environ 10 points de base entre août et décembre 2000, tandis que l’indice composite du *Standard & Poor 500* a perdu près de 13 %. Nous retenons l’hypothèse de la poursuite de cette évolution, avec des primes de risque en augmentation qui portent à 50 points l’écart entre les obligations BAA et AAA, avec pour conséquence un recul significatif des investissements et des valeurs.

Nous présupposons un accroissement de l’incertitude partout et une stabilité relative des prix des actions en Europe<sup>20</sup>, et nous utilisons l’hypothèse du modèle NiGEM, selon laquelle la BCE et la Réserve fédérale articulent leur politique monétaire autour d’une stratégie à deux piliers, et où les taux d’intérêt réagissent aux écarts de l’inflation dans une ampleur nominale

<sup>18</sup> Les primes boursières que nous analysons prévoient un risque de défaillance, celui d’une hausse directe des coûts et d’un sentiment croissant d’incertitude dans les entreprises, qui devrait augmenter le taux d’escompte des investissements.

<sup>19</sup> L’écart entre les obligations AAA et les obligations de l’État, sans risque, est plus grand, mais cette situation est essentiellement due à une contraction de l’offre des obligations d’État, qui en a fait monter le prix et en a réduit le taux d’intérêt.

<sup>20</sup> Si l’aggravation de l’incertitude et le facteur d’escompte étaient limités aux États-Unis, les prix des actions augmenteraient en Europe du fait que les taux d’intérêt mondiaux seraient plus bas. Nous présupposons une majoration de la prime d’action en Europe de 0,7 point de pourcentage.

par rapport à leurs niveaux cibles. Nos résultats par rapport à nos projections de base figurent dans le tableau 10.

**Tableau 10 – Les effets d’un effondrement de la confiance aux États-Unis**

*(en moyennes annuelles, par rapport au scénario de base)*

		2001	2002
<b>États-Unis</b>	Production	-0,9	-1,5
	Consommation	-1,9	-3,5
	Investissements des entreprises	-1,8	-3,6
	Importations de biens et de services	-3,8	-7,0
	Taux de change effectif	-6,7	-7,2
<b>Zone euro</b>	Production	-0,6	0,2
	Niveau des prix à la consommation (4 <sup>e</sup> trimestre)	-0,9	-1,6
	<i>Taux de change euro-dollar*</i>	-10,0	-10,8

*Remarque: \* une valeur négative indique une appréciation de l’euro.*

Une économie américaine faible implique un dollar faible. Dans notre exemple, le taux de change effectif du dollar devrait diminuer d’environ 7 % par rapport à nos projections de base. La production dans la zone euro devrait baisser à la suite d’un fléchissement de la demande d’exportation, accentuée par l’affaiblissement de la conjoncture mondiale et par l’appréciation de l’euro de plus de 10 % par rapport au dollar, qui comprimerait aussi la valeur en euros des rendements des investissements aux États-Unis. En 2001, le PIB de la zone euro perdrait un peu plus de 0,5 % par rapport à nos prévisions de base. Ce recul limité repose sur l’hypothèse d’une réaction immédiate de la BCE à l’aggravation de la crise américaine, c’est-à-dire une baisse des taux d’intérêt d’environ 1,4 % par rapport à nos prévisions pour cette année.

Les retombées d’un choc de cette ampleur dépendront des politiques menées par les autorités monétaires et fiscales. La chute de la production aux États-Unis pourrait être amortie par une politique monétaire plus «sensible» de la Réserve fédérale. Il est également possible que la BCE ne réagisse pas à la hausse de l’euro et à la baisse de l’inflation et qu’elle maintienne les taux d’intérêt nominaux à court terme au niveau prévu dans notre scénario de base pour la première année. Si la réaction de la BCE devait être retardée d’un an, le PIB de la zone euro perdrait encore 0,3 % durant la première année après le choc, et le ralentissement initial serait aussi marqué qu’outre-Atlantique.

## 2. *Les conséquences d’un euro faible*

Depuis son lancement en janvier 1999, l’euro s’est sensiblement déprécié par rapport au dollar. Cette dépréciation peut être imputable, en partie, à une faiblesse foncière de la monnaie unique qui, si rien n’est fait pour y remédier, risque d’alimenter l’inflation. Nos principales prévisions envisagent une appréciation progressive de l’euro, qui devrait atteindre la parité avec le dollar d’ici à la fin de cette année et qui devrait poursuivre sa hausse en 2002. À défaut, voire en cas d’aggravation de la faiblesse de l’euro, l’inflation dans la zone euro excédera nos prévisions pour 2001 et 2002.

Le tableau 11 présente les effets qu’aurait un taux de change de l’euro inférieur de 10 % à nos prévisions de base. Cette incertitude est due au fait que la BCE risque de relâcher sa politique

monétaire au-delà de ce qui sera nécessaire à l'avenir<sup>21</sup>. Le tableau indique les différences du PIB en 2001 et 2002 par rapport à notre scénario de base et les écarts dans l'indice harmonisé des prix à la consommation pour le quatrième trimestre de chaque année.

**Tableau 11 – Les conséquences d'un euro faible (10 % en deçà de nos prévisions)**

	PIB (moy. annuelles, en %)		IPCH (en %, 4 <sup>e</sup> trim.)	
	2001	2002	2001	2002
UE	0,95	1,52	0,58	1,20
Zone euro	1,25	1,92	0,77	1,60
Allemagne	1,45	2,06	0,69	1,55
Autriche	2,10	2,06	0,76	1,87
Belgique	1,97	2,14	1,01	1,68
Danemark	1,61	2,35	1,20	2,40
Espagne	1,26	2,23	0,55	1,36
Finlande	1,40	2,54	0,54	1,02
France	0,85	1,52	0,78	1,48
Grèce	0,91	2,04	0,49	1,49
Irlande	1,95	3,07	1,71	2,97
Italie	0,80	1,64	0,96	1,91
Pays-Bas	1,66	2,16	0,83	1,62
Portugal	1,32	1,55	0,63	1,69
Royaume-Uni	-0,69	-0,56	-0,39	-0,85
Suède	-0,43	-0,45	-0,38	-0,90

*Remarque: dans notre hypothèse, le Royaume-Uni et la Suède appliquent une politique monétaire indépendante, tandis que le Danemark suit celle de la BCE.*

Ces analyses posent de nombreuses difficultés. Les comparaisons sur les deux à trois premières années après la dépréciation pourraient être plus robustes, mais nous prévoyons que les économies ouvertes et de petite envergure, comme l'Irlande, observeront rapidement une grande différence dans leur taux d'inflation. D'ici à la fin 2001, le niveau des prix dans la zone euro (et donc le taux d'inflation sur un an), devrait se situer 0,77 % au-dessus de nos prévisions. En revanche, la croissance de la production sera supérieure d'environ 1 % pour l'année entière. Ici aussi, les petites économies, plus ouvertes, seront plus affectées que celles des grands pays.

Il ressort clairement de cette analyse que le niveau de la monnaie unique pèse d'un grand poids sur les prévisions à court terme pour la zone euro. Elle justifie également l'attention dont l'euro a récemment bénéficié de la part de la BCE et des autres grandes banques centrales, qui sont intervenues de concert pour le soutenir en septembre 2000. Lorsqu'elle fixe ses taux d'intérêt, la BCE doit en tout cas se rappeler qu'un euro faible risque de relancer l'inflation.

<sup>21</sup> Ces résultats reposent sur une simulation d'une hausse de 10 % de l'objectif nominal de la BCE et de taux d'intérêt initialement fixes. Dans cette situation, la première année suivant le choc devrait refléter largement les conséquences de la dépréciation de l'euro. Après deux ans, nous supposons une diminution de 1 % des taux d'intérêt.



## 2ème PARTIE – LES ENJEUX STRUCTURELS: LA CROISSANCE ET L'EMPLOI À MOYEN TERME

Le niveau de la production et sa croissance dans l'Union européenne dépendent fortement de la structure des institutions économiques. Les perspectives de croissance sont profondément tributaires de la disponibilité de capitaux et de main-d'œuvre et de l'efficacité avec laquelle ceux-ci sont utilisés. Des mesures visant à améliorer cette disponibilité et cette efficacité doivent être prises, mais sans trop grever d'autres objectifs sociaux. Les lignes directrices pour l'emploi et les plans d'action nationaux qui y sont associés, les grandes orientations de la politique économique en 2000 et le programme du marché unique insistent tous sur la nécessité d'une réforme structurelle. Notre évaluation des perspectives à moyen terme pour l'Union européenne et nos conseils d'orientation de la politique reposent sur la nature évolutive de l'économie de l'Europe. Il y a peu de signes que la forte croissance affichée par l'Union ces derniers temps ait été soutenue par une amélioration de la productivité, comme ce fut le cas aux États-Unis ces cinq dernières années.

Nous devons étudier les moyens d'accroître le niveau des capitaux disponibles pour la production et les méthodes visant à accroître la productivité de la main-d'œuvre. L'environnement économique pourrait évoluer de plusieurs manières. Nous retiendrons les quatre éléments les plus importants pour les décideurs politiques.

- Les *nouvelles technologies* dans l'informatique, les télécommunications et l'intelligence artificielle ont été les principaux piliers de la forte croissance qu'ont connue les États-Unis. Les éléments empiriques dont on dispose indiquent qu'elles ont entraîné une hausse rapide de la productivité dans certains secteurs de l'économie et qu'elles ont contribué à son accroissement généralisé dans les autres secteurs. Afin d'évaluer les perspectives à brève échéance pour l'Europe, nous devons savoir si les nouvelles technologies ont modifié le schéma de la croissance dans l'Union. Cela ne semble pas être le cas. Il faut donc rechercher des politiques susceptibles d'augmenter la production et l'utilisation de ces technologies.
- La vague de *réformes du marché du travail et des produits* qui accompagne la construction européenne depuis vingt ans, voire davantage, influence avec plus ou moins de profondeur le niveau et la croissance de la production à moyen terme. Ces réformes visent à améliorer la participation et les qualifications des travailleurs et à accroître l'efficacité de l'utilisation des facteurs de production. Comme le montre l'exemple du Royaume-Uni, la stabilité macroéconomique et un haut niveau de production sont indispensables pour tirer le meilleur parti de ces réformes.
- Les variations de la *fiscalité* affectent l'utilisation des ressources et l'efficacité de la production, tandis que les régimes publics de *pension* peuvent influencer l'épargne. Les réformes de ces systèmes sont donc importantes. Elles peuvent être menées selon plusieurs stratégies, mais celles-ci doivent en tout cas être conçues en fonction des besoins dictés par le vieillissement de la population et l'importance de la cohésion sociale dans chaque pays.
- La nature de la *politique macroéconomique* influe sur la croissance, dans la mesure où elle peut encourager de nouveaux développements et créer un environnement propice aux investissements. Une politique trop restrictive risque de diminuer les investissements au moment précis du cycle de l'innovation et du développement de produits où la croissance à moyen terme a besoin de davantage de capitaux. En outre, un cadre macroéconomique plus stable devrait réduire le degré d'incertitude quant à l'avenir et encourager les investissements et l'innovation.

Les réformes visant à promouvoir les nouvelles technologies doivent être menées avec prudence, afin de préserver la cohésion sociale. Certes, si l'Europe affiche une croissance inférieure à celle des États-Unis, c'est notamment en raison de son retard dans la mise en œuvre d'outils informatiques sur le lieu de travail. Néanmoins, ce phénomène est partiellement structurel. En effet, les caractéristiques du marché américain sont telles qu'il est plus propice à des périodes d'innovation des produits, comme ce qui se passe actuellement avec le développement des nouvelles technologies, tandis que le marché européen favorise davantage les phases d'innovation et de développement des processus. Le passage des économies européennes de la première phase de la nouvelle révolution industrielle à la seconde, plus axée sur le développement, devrait marquer l'amorce de leur mouvement de rattrapage sur les États-Unis.

La croissance de la production dépend de l'amélioration des connaissances, qui dépend elle-même de la mesure dans laquelle l'éducation et la R&D améliorent les qualifications de la main-d'œuvre. Seuls les pays scandinaves et, dans une moindre mesure, le Royaume-Uni et l'Irlande ont des niveaux de R&D dans les technologies de l'information comparables à celui des États-Unis, et ce sont précisément ces pays qui, en Europe, ont enregistré une hausse de productivité comparativement forte ces dernières années.

- Les lignes directrices pour l'emploi et les plans d'actions nationaux qui y sont associés insistent tous, à des degrés divers, sur l'importance de la formation et du recyclage de la main-d'œuvre. Il convient de mettre en place des structures institutionnelles capables de garantir une formation efficace tout au long de la vie.
- L'innovation et l'adoption de nouvelles technologies dépendent de la structure des marchés de l'emploi et de la capacité des individus à faire preuve d'esprit d'entreprise. Ceux qui possèdent les compétences techniques indispensables et les membres de la communauté scientifique doivent faire preuve d'un certain degré de souplesse dans la création de nouvelles entreprises et le développement de nouvelles idées.
- L'adoption des nouvelles technologies et l'amélioration du taux de croissance dans l'Union européenne sont largement tributaires de l'accroissement de la flexibilité et de la capacité d'innovation. À cet égard, le renforcement de la compétitivité des marchés des produits et l'élargissement des débouchés sont essentiels.

Les réformes du marché de l'emploi prévues par les plans d'action nationaux privilégient la réduction du chômage par le recyclage et par une assistance efficace. Si elles réussissent, ces politiques contribueront notablement à un accroissement de la production via une meilleure disponibilité des facteurs de production et à une amélioration de l'aide sociale. Toutefois, la résorption du chômage ne devrait pas être le seul objectif de ces réformes. Dans plusieurs pays de la zone euro, la part de la population active reste faible par rapport aux États-Unis. L'accroissement de cette population, par exemple via des programmes plus efficaces de mise au travail, peut également améliorer le niveau de la production et de l'aide sociale, comme c'est le cas au Royaume-Uni et au Danemark. On peut aussi envisager des programmes de stimulation active de l'emploi, comme l'ont fait les Pays-Bas et la France.

De même, il importe de rehausser le niveau de participation des plus de 50 ans au marché de l'emploi, qui est trop bas dans plusieurs pays. Cette mesure permettrait utilement de relever le niveau de production en Europe et d'alléger le fardeau qui pèse, par exemple, sur les régimes publics de retraite par répartition pure. Enfin, il est important d'accroître la participation de la population au marché de l'emploi dans les pays où les individus sont davantage responsables de leur propre retraite: plus ils travaillent longtemps, plus ils augmentent leur potentiel de revenu à longue échéance.

Le dernier élément à mettre en œuvre dans le programme de stabilité et de croissance dans la zone euro et l'Union européenne est le cadre de la politique budgétaire et monétaire. À moyen terme, la politique monétaire devrait contribuer à la stabilité de l'économie et encourager les particuliers à prendre des décisions à longue échéance. Pour ce faire, il importe de réduire d'une manière perceptible la volatilité des prix et de la production sur l'ensemble du cycle économique. En matière budgétaire, le pacte de stabilité et de croissance tente de replacer les recettes et les dépenses dans une perspective à long terme, où la dette publique ne devrait pas augmenter de manière déraisonnable et où les investissements publics devraient améliorer les prévisions de croissance. Les objectifs de la politique budgétaire devraient être discutés dans l'optique générale de la stabilité et de la croissance et pas uniquement du point de vue de la dette.



## Chapitre VI – Le défi de la «nouvelle économie» en Europe

### 1. Introduction

Le concept de la «nouvelle économie» est né dans le contexte de la croissance économique soutenue que les États-Unis ont connue de 1991 à l'automne 2000. Cette période d'expansion ininterrompue était exceptionnelle de par sa durée et parce que le taux de croissance se renforçait d'année en année, ce qui n'était jamais arrivé auparavant. Elle s'est caractérisée par un taux de chômage historiquement bas, par une faible inflation et, surtout, par une forte croissance de la productivité du travail. La faiblesse de l'inflation est la conséquence, du moins partiellement, de la compression substantielle des prix des produits des technologies de l'information et de la communication (TIC), mais aussi d'autres facteurs, tels que la modération des salaires, la baisse des tarifs de l'assurance maladie et le bas niveau des prix des importations, dû à la vigueur du dollar.

L'avance des États-Unis sur l'Europe dans le développement de la nouvelle économie s'explique par leur environnement propice à l'innovation et réceptif aux nouvelles technologies. Le tissu économique et social américain encourage la créativité, les innovations et leur diffusion en s'appuyant sur une concurrence intensive, qui s'est développée beaucoup plus tôt que dans la majeure partie de l'Europe, en particulier dans le secteur des télécommunications, et sur un foisonnement d'entreprises privées. En outre, les relations étroites entre la recherche et l'industrie, la facilité d'accès au capital humain et au capital-risque, la légèreté des barrières administratives à la création et à la gestion des entreprises, l'attrait de l'esprit d'entreprise et le haut degré d'acceptation du risque constituent un terrain fertile au développement de la nouvelle économie et des TIC.

#### ***La troisième révolution industrielle***

*L'expression «révolution industrielle» désigne habituellement la mise au point et la diffusion d'une «technologie d'usage universel», c'est-à-dire une technologie qui profite à tous les secteurs de l'économie. Les TIC peuvent-elles être considérées comme telles? Autrement dit, assistons-nous actuellement à une troisième révolution industrielle, semblable à celles de la machine à vapeur et de l'introduction de l'électricité? Il semblerait que oui, du moins d'après la définition proposée par Lipsey et al. (1998), qui décrivent la technologie d'usage universel selon quatre caractéristiques: ses perspectives d'amélioration, son large éventail d'applications, sa longue portée (elle s'applique à de multiples secteurs de l'économie) et sa complémentarité avec des nouvelles technologies déjà existantes ou à venir. Malgré le scepticisme de certains observateurs (Gordon, 1999), les TIC semblent présenter, globalement, toutes les caractéristiques d'une technologie d'usage universel<sup>22</sup>. Leurs implications sont nombreuses et bien connues et elles s'appliquent largement dans les secteurs économiques. Elles permettent par exemple un accès rapide à des informations actualisées, elles améliorent l'adéquation de l'offre et de la demande, et elles facilitent la production, le stockage et la transmission des informations, avec des retombées sur les processus industriels internes et externes: internes, parce que les solutions informatiques intégrées permettent aux entreprises de connecter tous leurs services dans un système d'information uniforme; externes, parce que les entreprises s'ouvrent petit à petit au commerce électronique, qui permet une gestion plus aisée, plus fiable et moins coûteuse de la chaîne de l'offre et des relations avec la clientèle.*

<sup>22</sup> Comme l'écrivent Gelauff et de Bijl (2000): «Elles ont déjà subi une évolution profonde, mais elles offrent encore de nombreuses perspectives d'amélioration. Leurs applications sont très diversifiées: instruments de navigation aérienne, scanners médicaux, lecteurs de CD, communications, traitement de textes, etc. Leur longue portée est évidente: rares sont les secteurs d'activité où elles ne sont pas présentes sous l'une ou l'autre forme. En outre, toutes les applications susmentionnées ont donné lieu à des innovations technologiques complémentaires. Enfin, les TIC bouleversent les processus de production et de commercialisation et les modes de financement et d'organisation des entreprises.»

Les performances spectaculaires de l'économie américaine ont souvent été considérées comme les signes d'une troisième révolution industrielle (voir l'encadré), une hypothèse que corroborent des raisonnements théoriques, tels que ceux qui sont à la base des modèles des «technologies d'usage universel», et qui pose qu'une innovation majeure influence positivement la croissance économique générale après les quelques années nécessaires à son adoption et à son apprentissage. Initialement, les progrès technologiques entraînent souvent un ralentissement de la croissance de la productivité, qui s'accélère ensuite rapidement avant de se tasser à nouveau, un phénomène appelé la croissance en «S». Selon ce raisonnement, l'essor de l'économie américaine correspondait à la phase de croissance rapide de ce cycle.

## 2. *La nature microéconomique de la nouvelle économie*

Les révolutions informatiques se déroulent au niveau microéconomique. C'est le cycle de la naissance, de la transformation et de la mort des entreprises (ce que Schumpeter appelle la «destruction créative») qui renouvelle l'économie. Les statistiques microéconomiques indiquent que les nouvelles entreprises de TIC exercent une lente influence dans le tissu économique, en raison de la faible surface qu'elles y occupent initialement. Ce sont avant tout les secteurs spécialisés, comme la fabrication d'ordinateurs, qui enregistrent les taux de croissance les plus élevés. Dans les grandes entreprises créées de longue date, les processus d'apprentissage et de production, qui parfois se chevauchent, limitent dès le départ l'accélération potentielle de la productivité. Cependant, une fois que les nouvelles entreprises innovatrices sont en proportion suffisante, leur apport à la croissance du PIB s'accroît. Bien entendu, ce processus prend du temps, de sorte qu'il peut y avoir de longs «retards» entre la «révolution» et ses effets visibles dans les statistiques, comme le montre clairement l'exemple américain.

La productivité générale est la résultante de l'évolution en sens divers sur le plan microéconomique. En premier lieu, toutes les entreprises vivent des variations de leur productivité. Ensuite, les redistributions entre elles affectent la productivité globale. Celle-ci augmente, par exemple, lorsque des emplois sont canalisés dans des firmes performantes. Troisièmement, le niveau moyen de la productivité est influencé par l'arrivée nette d'entreprises sur le marché si la productivité de leur main-d'œuvre diffère de celle des entreprises qui sortent du marché.

L'accroissement de la productivité générale ne coïncide avec celui de la productivité microéconomique que si des changements identiques interviennent dans toutes les entreprises au même niveau. Il peut augmenter substantiellement sans qu'il n'y ait de modifications profondes sur le plan microéconomique si, par exemple, des firmes faiblement performantes quittent le marché ou se réduisent, comme cela s'est passé en Finlande au début des années 90 (Maliranta, 2000). La productivité peut aussi grimper sensiblement lorsque la portion des entreprises innovatrices s'accroît rapidement, comme ce fut le cas récemment aux États-Unis.

La firme finlandaise Nokia est un modèle de croissance rapide au niveau microéconomique en Europe. Proche de la faillite au début des années 90, elle est aujourd'hui la première entreprise européenne en termes de capitalisation du marché. Elle représente près de la moitié du secteur des TIC en Finlande et 40 % de ses ventes. Ce «miracle» est difficilement explicable. Il semble que des mesures institutionnelles y aient joué un rôle important, notamment la libéralisation rapide du marché finlandais des télécommunications. La vive concurrence qui régnait entre les nombreuses sociétés de téléphonie du pays les a poussées à améliorer leur interconnexion et leur automatisation. L'expansion récente de Nokia et d'autres entreprises du secteur doit beaucoup à l'introduction du standard scandinave de téléphonie mobile au début des années 90, qui a instauré un environnement plus favorable aux fabricants de ces pays. Les

politiques des gouvernements ont aussi largement contribué à ce phénomène, surtout depuis une dizaine d'années. Elles ont nettement favorisé l'innovation et elles ont permis la répartition efficace des rares moyens réservés à la R&D.

### 3. *La taille et l'évolution du secteur des TIC aux États-Unis et dans l'Union européenne*<sup>23</sup>

Le secteur de la technologie de l'information et celui de la technologie de la communication ne forment aujourd'hui plus qu'un, le secteur des TIC (technologies de l'information et de la communication), depuis que ces technologies ont convergé (voir la définition de ce secteur dans l'annexe III). En termes de production (valeur ajoutée), d'innovation et de diffusion, il représente une plus grande part de l'activité économique aux États-Unis qu'en Europe, bien que son importance soit ici en augmentation et que son taux d'emploi soit semblable de part et d'autre de l'Atlantique<sup>24</sup>. En 1999, le marché des TIC équivalait à environ 7,3 % du PIB américain, contre moins de 6 % dans l'UE (EITO, 2000). Ces différences sont encore plus flagrantes si l'on compare la valeur des deux marchés en dollars. En 1997, la valeur ajoutée économique de ce secteur était de 8,7 % de la valeur ajoutée totale aux États-Unis et de 6,4 % en Europe. Les taux de pénétration des ordinateurs personnels et d'Internet sont nettement supérieurs aux États-Unis. En revanche, c'est en Europe que le taux de diffusion de la téléphonie mobile est le plus élevé. Il est même supérieur à celui d'Internet dans tous les États membres de l'UE, particulièrement dans les pays scandinaves, qui sont tous des leaders de la distribution sur ce marché.

L'écart entre les États-Unis et l'Europe se creuse en faveur des premiers lorsqu'on considère l'innovation. Le secteur américain des TIC investit trois fois plus dans la R&D que le secteur européen (OCDE, 2000 a et b). Il totalise près de 40 % de la R&D des entreprises américaines (environ 60 milliards de dollars), contre moins de 25 % (environ 20 milliards de dollars) dans l'UE. Les statistiques des brevets révèlent également un meilleur taux d'innovation aux États-Unis: plus de 18 % des brevets octroyés par l'Office américain des brevets étaient destinés au secteur des TIC. Cette proportion est de moins de 11 % en Europe. Toutefois, certains pays européens, pris isolément, font mieux que les États-Unis. En Finlande et en Suède, par exemple, le taux de R&D par rapport à la valeur ajoutée du secteur avoisine 15 et 12 % respectivement, contre à peu près 10 % outre-Atlantique.

Ces écarts structurels se reflètent dans les échanges commerciaux. L'Union européenne et les États-Unis sont des importateurs nets de TIC. Seuls trois pays de l'UE, la Finlande, l'Irlande et la Suède, affichent une balance commerciale positive dans ce secteur (chiffres de 1998, figure 1). Ce sont d'ailleurs ces mêmes pays qui se distinguent des autres États membres à d'autres égards. En ce qui concerne l'emploi dans le secteur privé, la proportion des TIC est supérieure en Suède, en Finlande et au Danemark. Ces technologies ont le pourcentage le plus élevé de la valeur économique ajoutée en Suède, suivie du Royaume-Uni et de la Finlande, et la plus large part de la R&D des entreprises en Finlande, suivie de l'Irlande et de la Suède.

La figure 1 illustre le taux de spécialisation dans les TIC entre les États membres de l'UE et par rapport aux États-Unis. Seuls la Finlande, l'Irlande, la Suède et les États-Unis sont «spécialisés» (c'est-à-dire qu'ils sont au-delà de la moyenne européenne) dans les TIC sur le plan de l'emploi, de la production et de la R&D. Il est intéressant de constater que ce sont ces mêmes pays qui ont enregistré un accroissement substantiel de la productivité totale des facteurs au cours de la décennie écoulée (CE, 2000). Les États-Unis devancent l'UE en

<sup>23</sup> Cette section est largement inspirée de Koski et al. (2000), dans *The New Economy in a Global Perspective* (éd. Pohjola, M.).

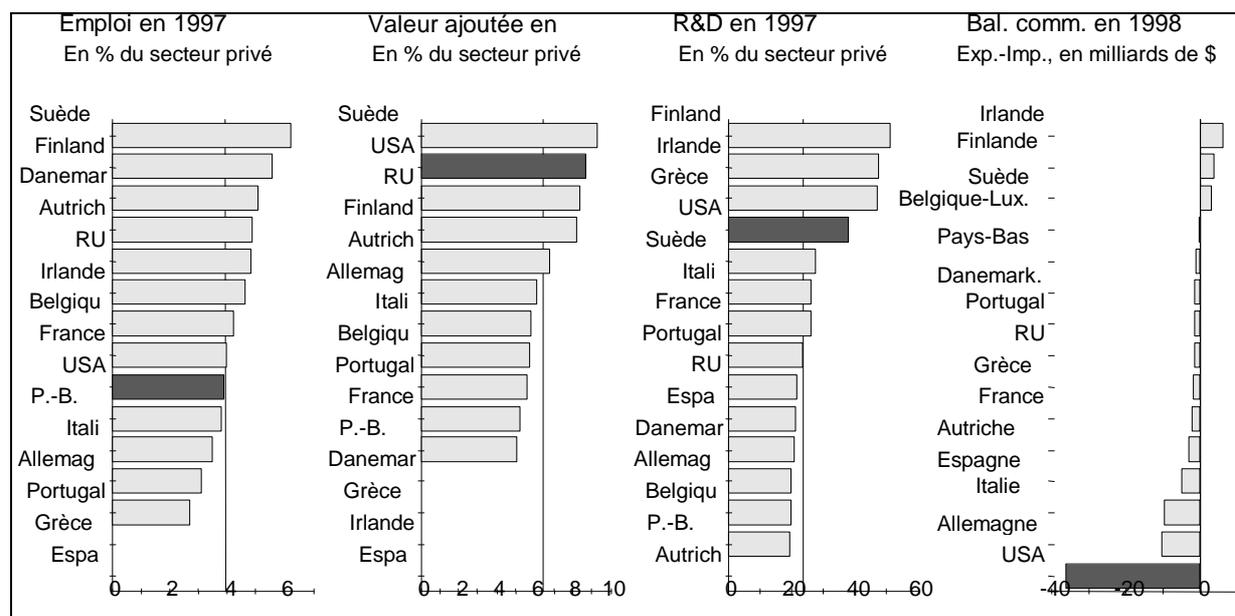
<sup>24</sup> En 1997, aux États-Unis comme en Europe, l'emploi dans les TIC représentait près de 4 % de l'emploi total.

matière de production et d'innovation et voient en même temps l'emploi et la productivité totale des facteurs s'accélérer plus rapidement. Ces corrélations laissent supposer l'existence d'une relation positive entre la spécialisation dans les TIC et la croissance économique.

Les pays européens les plus spécialisés (la Finlande, l'Irlande, la Suède et, dans une moindre mesure, le Royaume-Uni) suivent des stratégies différentes pour développer leur secteur des TIC, dont la composition varie d'ailleurs d'un pays à l'autre: l'Irlande et le Royaume-Uni sont plus actifs dans les technologies de l'information, tandis que la Finlande et la Suède le sont davantage dans celles de la communication. Les deux premiers sont, jusqu'à un certain point, tributaires de leurs relations avec les États-Unis, tandis que les seconds sont plus autonomes.

Il est aussi intéressant de mesurer les variations du degré de spécialisation au fil du temps<sup>25</sup>. Koski et al. (2000) analysent les fluctuations de cette spécialisation sur le plan de la fabrication, de la R&D et des exportations. Dans les années 90, le secteur des TIC a pris de l'importance par rapport aux autres secteurs industriels. Son pourcentage de valeur ajoutée, comparativement à celui du secteur de la fabrication, est passé de 7,25 à 8,5 % entre 1991 et 1997. Les États-Unis ont d'abord été parmi les pays les plus spécialisés avant d'être rejoints, puis dépassés dans les années 90, par quelques pays européens. Depuis 1994, l'Irlande figure parmi les trois premiers pays producteurs de TIC et, en 1997, la Suède était le pays le plus spécialisé. Cependant, c'est la Finlande qui a enregistré la progression la plus spectaculaire<sup>26</sup>.

**Figure 1 – Le secteur des TIC dans l'Union européenne et aux États-Unis: emploi, production (valeur ajoutée), R&D et balance commerciale (importations-exportations)**



<sup>25</sup> Les mesures de convergence permettent une analyse empirique de l'évolution dynamique de certains paramètres. Voir Koski et al. (2000) pour la définition de ces mesures (voir aussi Koski et Majumdar, 2000).

<sup>26</sup> En 1991, la Finlande était le pays le moins spécialisé, sur 14 autres, dans la fabrication des TIC. En 1997, elle s'était hissée à la quatrième place de ce classement.

L'accroissement de l'importance relative de la production des TIC ne semble pas avoir été accompagné par une hausse de la proportion de la R&D de fabrication dans ce secteur. Elle était de 5 % en 1991 et de 4 % en 1997.

Cet accroissement de la production a modifié la spécialisation des pays dans les exportations. Alors qu'en 1989, la part moyenne du secteur des TIC dans les exportations du secteur de la fabrication était inférieure à 11 %, elle atteignait presque 15 % en 1998. Hormis l'Irlande – le pays le plus spécialisé en exportations de TIC depuis 1995 –, les pays non européens dominent le tableau. De 1989 à 1998, les États-Unis figuraient parmi les trois plus grands exportateurs de TIC, malgré une balance commerciale nettement négative (voir la figure 1).

En résumé, la spécialisation dans les TIC semble très hétérogène tant entre les États-Unis et l'Union européenne qu'entre les États membres de l'UE. Nos statistiques révèlent des écarts croissants entre les pays industriels dans le domaine de la production et de la R&D des TIC, tandis que leur spécialisation dans les exportations convergent. En d'autres termes, malgré la forte concentration de la production et de l'innovation dans certains pays (États-Unis, Finlande, Suède et Irlande), les ordres de grandeur relatifs des flux des exportations nettes se rejoignent. Ce phénomène est probablement dû à l'important degré de mise en réseau des activités de production et de distribution: les sociétés de TIC achètent une part relativement grande de biens intermédiaires à l'étranger et exportent des produits finis. La modification du niveau de spécialisation dans les exportations au fil du temps est également due à la libéralisation du commerce et à la baisse des coûts du transport qu'elle a entraînée.

Dès lors que, comme le montrent nos observations, il semble exister une corrélation positive entre la spécialisation dans les TIC et la croissance économique, il serait sage d'adopter des politiques encourageant l'innovation, la production et la diffusion de ces technologies.

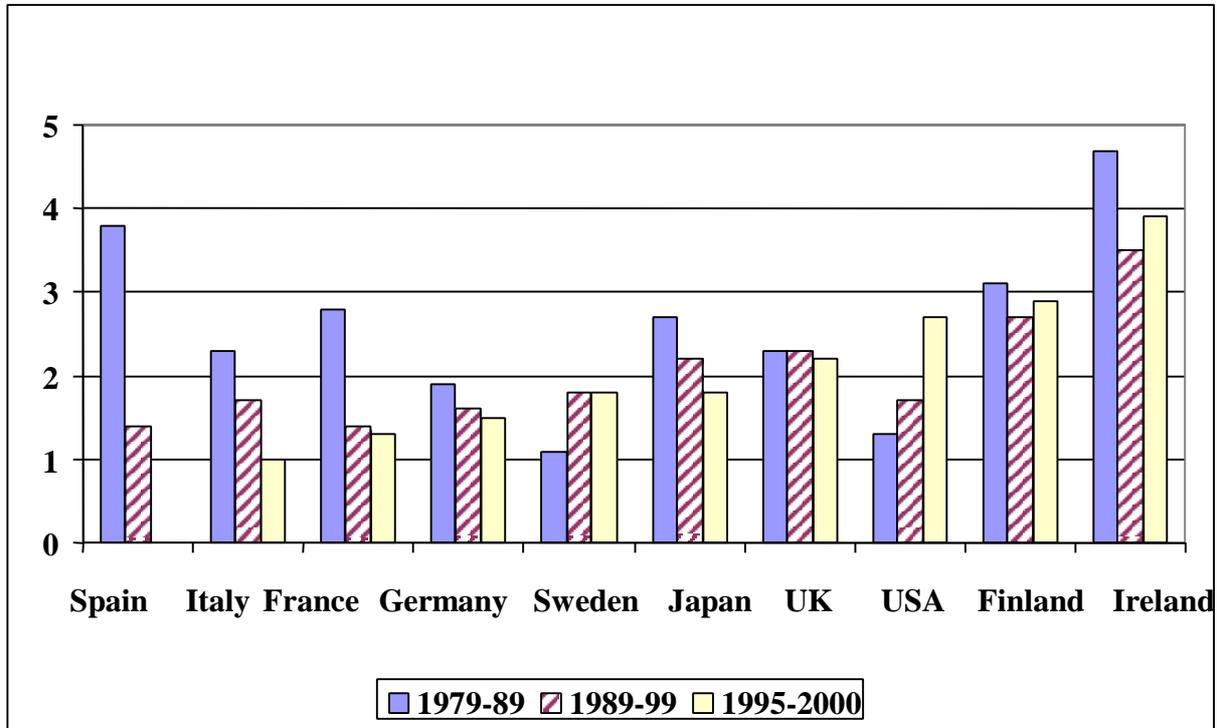
#### **4. *L'influence des TIC sur la productivité en Europe et aux États-Unis***

La situation aux États-Unis étaye l'influence supposée des TIC sur la productivité. Dans ce pays, en effet, on constate depuis 1995 une inversion de la tendance à la baisse de la croissance de la productivité du travail qui durait depuis les années 70 et 80. Entre 1995 et 2000, la productivité horaire a augmenté à une moyenne annuelle de 2,7 %, soit plus du double du rythme d'accroissement des vingt années écoulées. Cette évolution est d'autant plus notable que la productivité s'est accélérée vers la fin du cycle, contrairement aux cycles antérieurs, où elle tendait à augmenter plus rapidement au début du cycle et à ralentir à la fin. Certes, d'autres facteurs ont également poussé la croissance américaine, entre autres des chocs successifs au niveau de l'offre et une politique adéquate. Il est difficile, à l'heure actuelle, d'évaluer les contributions précises de chacun de ces éléments.

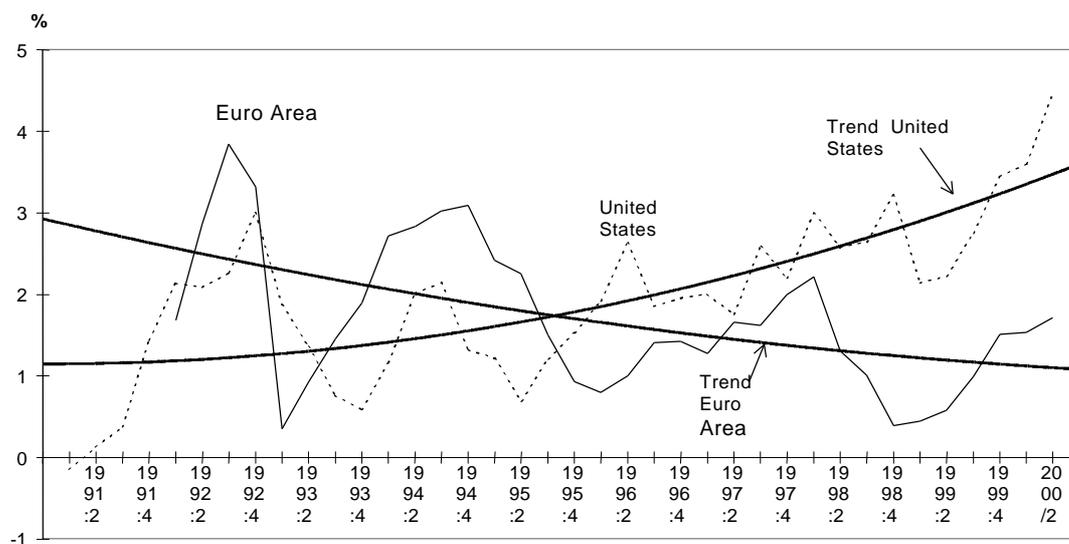
Les économistes sont à peu près d'accord pour affirmer que la hausse générale de la productivité américaine résulte de l'importance accrue des TIC, mais ils ont du mal à identifier les forces à l'œuvre derrière ce phénomène. Une partie de l'accroissement de la productivité durant la deuxième moitié des années 90 est indéniablement imputable à l'augmentation extrêmement rapide de la production de TIC: ce secteur s'est approprié 0,3 % du point de pourcentage qu'a connu la reprise de la productivité. Par contre, l'influence des autres secteurs industriels est moins claire. On pouvait par exemple s'attendre à ce que la productivité remonte à la suite de l'évolution de la production et de l'organisation du secteur des nouvelles technologies, ou des effets de réseau, mais, dans les autres secteurs, une grande partie de cette remontée est due à un renforcement de l'intensité capitaliste, déclenché par la chute des prix relatifs des TIC. Cela étant, la croissance de la productivité totale des facteurs est peut-être inférieure à ce que laisse supposer celle de la productivité du travail, plus

facile à mesurer. Cette intensification du capital aurait contribué à raison de 0,3 à 0,5 % à la hausse de 1 % de la productivité générale aux États-Unis.

**Graphique 13 – Croissance générale de la productivité du travail (moy. ann., en %)**



**Graphique 14 – Productivité (PIB par travailleur) dans la zone euro et aux États-Unis (moyenne annuelle, en %)**



<sup>a</sup> Measured as GDP per worker.

Le graphique 13 montre qu'à l'inverse des États-Unis, on ne discerne pas de hausse de la productivité du travail dans les pays européens, où elle est en baisse constante, en particulier dans les grandes nations continentales, l'Allemagne, la France, l'Italie et l'Espagne. Au Royaume-Uni, elle reste stable depuis vingt ans. La Finlande et l'Irlande affichent certes des gains de productivité plus rapides depuis cinq ans, mais la production horaire croît moins vite que dans les années 80. Il n'y a qu'en Suède et, dans une moindre mesure, au Danemark, que la croissance générale de la productivité a vraiment décollé dans les années 90 par rapport à la décennie précédente. Le graphique 14, qui compare la hausse de la productivité par travailleur aux États-Unis et dans la zone euro, montre clairement la divergence des tendances.

On peut se demander pourquoi la productivité européenne ne reflète pas le développement des TIC. Cela peut s'expliquer par la difficulté qu'il y a à identifier l'impact des nouvelles technologies dans le contexte européen, parce que leur essor coïncide avec la dérégulation des marchés du travail qui, combinée à la modération salariale, à la réduction des prestations sociales et, dans de nombreux pays, à des politiques actives en faveur de l'emploi, a engendré une croissance relativement forte de l'emploi et une diminution du chômage structurel. En outre, le recours croissant à des travailleurs moins productifs peut, du moins au début, freiner l'amélioration de la productivité. Par conséquent, les TIC amènent vraisemblablement des gains de productivité, mais ceux-ci sont occultés par l'évolution vers une production à plus haute intensité de main-d'œuvre due aux politiques de résorption du chômage. À cela s'ajoute le fait que les différences entre les positions cycliques des économies compliquent également les comparaisons entre les pays.

### 5. *Des méthodes de mesure différentes entre les États-Unis et l'Europe*

Le fait que les TIC ne se reflètent pas dans la productivité européenne peut aussi s'expliquer par des différences dans les méthodes utilisées pour distinguer la part du volume et des prix dans les variations de la valeur de la production et des investissements dans les TIC. À cause de ces différences, les prix des produits des TIC enregistrés dans les comptes nationaux ont diminué beaucoup plus rapidement aux États-Unis que dans la plupart des pays européens (seules la France et la Suède appliquent la même méthode d'adaptation des prix que les États-Unis). En corollaire, la croissance de la productivité de ce secteur est probablement sous-estimée en Europe. Cela n'implique pas forcément que le PIB total soit aussi sous-estimé, car le volume des TIC importées serait aussi sous-évalué. Il serait incontestablement utile d'harmoniser les procédures statistiques, au moins dans l'Union européenne, pour obtenir une idée correcte de l'influence des TIC. En outre, il existe peu de données actualisées sur le capital social qui soient conformes aux nouveaux comptes nationaux SEC (95), de sorte qu'il est difficile d'évaluer avec précision les tendances de la productivité totale des facteurs. Il est important d'en tenir compte dans l'analyse des tendances entre les pays, qui ressortent des récents calculs de l'OCDE et d'autres organisations internationales.

Une autre raison de la faible influence des TIC sur la productivité totale réside dans le fait que la part des entreprises de ce secteur dans l'ensemble de la production est inférieure en Europe par rapport aux États-Unis, de sorte que la hausse rapide de la productivité de ce secteur n'influence guère la productivité moyenne générale. Rappelons cependant que, comme le montre la figure 1, il existe des différences considérables entre les pays européens.

Enfin, il ne faut pas perdre de vue que les États-Unis sont loin en avance sur l'Europe dans la mise en œuvre des TIC. Le nombre de PC par travailleur ou de ménages connectés à Internet est nettement plus élevé outre-Atlantique, malgré la rapide progression de la pénétration des TIC en Europe, qui laisse supposer que l'écart de part et d'autre de l'océan devrait se combler.

## 6. *Les conséquences d'un accroissement de la productivité sur la politique monétaire*

Une accélération de l'accroissement de la productivité due aux nouvelles technologies aurait des conséquences sur la politique monétaire. Toutes choses étant égales par ailleurs, elle augmenterait la croissance de la production potentielle, ce qui réduirait les pressions inflationnistes quel que soit le taux de croissance. Si l'on se réfère au premier pilier de la stratégie de la BCE, cela impliquerait une adaptation à la hausse de la valeur de référence de la croissance monétaire, qui néanmoins, nécessite une estimation de la tendance de la vitesse de transformation de la monnaie.

Les nouvelles technologies devraient réduire les frais de transaction et permettre aux opérateurs économiques de réduire leurs avoirs en caisse, ce qui aurait pour conséquence de réduire la demande d'argent et d'accroître le rythme de circulation monétaire, de sorte que la valeur de référence devrait finalement être revue à la baisse. Toutefois, l'ampleur de ce phénomène ne pourrait être connue que rétrospectivement, par une analyse empirique. Bien entendu, il serait sage d'adapter la croissance monétaire à la hausse dans une mesure compatible avec la stabilité des prix, tout en surveillant les indicateurs de l'évolution des prix à moyen terme. Cependant, l'exemple américain montre clairement qu'une politique monétaire conçue en fonction de la nouvelle économie ne nécessite pas forcément une diminution des taux d'intérêt. Il est même possible que les taux d'intérêt réels augmentent en même temps que la productivité, ce qui compenserait partiellement ou totalement cette diminution.

Si la réaction monétaire à la nouvelle économie est en principe claire, la prise de décisions politiques concrètes se heurte à l'incertitude quant à la véritable nature des chocs macroéconomiques. La réaction des banques centrales à une hausse objective de la croissance variera selon que cette hausse est imputable à un choc au niveau de la demande ou au niveau de l'offre. Dans ce dernier cas, il faut déterminer s'il y a une progression dans le niveau de la production potentielle ou une variation du taux de croissance générale, et si ce choc est conjoncturel ou structurel.

Les banques centrales se trouvent face à un problème qu'elles ne peuvent pas résoudre: les variations du taux de croissance de la production potentielle ne peuvent en effet être caractérisées avec suffisamment de certitude qu'après plusieurs années. Placées dans cette situation, les banques centrales peuvent commettre deux erreurs: soit elles réagissent avec retard à une accélération de la production potentielle qui était bel et bien réelle, soit elles relâchent leur politique monétaire, alors que l'accélération est en réalité trompeuse. La première erreur aurait pour conséquence de brider la croissance, mais la stabilité des prix serait préservée à court terme. En outre, comme les chocs de productivité entraînent habituellement une réaction immédiate au niveau de la production, l'influence positive de la nouvelle économie resterait perceptible, bien qu'initialement faible. L'inflation serait également moindre que prévu et, après un certain temps, quand la banque centrale aurait des indications suffisantes d'un accroissement réel de la production, elle pourrait adapter sa politique. Les conséquences de la deuxième erreur seraient elles aussi importantes, mais pas irréversibles. La politique monétaire expansionniste visant à accroître la production pour l'aligner sur le niveau potentiel, alors qu'en réalité celui-ci serait surestimé, déclencherait l'inflation et nécessiterait en fin de compte un resserrement monétaire.

L'importance grandissante des nouvelles technologies dans la zone euro a accru l'incertitude quant à la croissance de la production potentielle. À défaut de preuves d'un renforcement généralisé de la productivité, hormis quelques certitudes limitées à certains pays, la BCE devrait être prudente lorsqu'elle se réfère à l'écart de production pour prévoir de futures pressions inflationnistes.

## 7. *Recommandations*

L'évolution du secteur des TIC et ses effets sur l'économie sont difficiles à interpréter sur la base de critères statistiques déjà anciens. Il est urgent de disposer de statistiques uniformes pour pouvoir se forger une idée plus claire de ces éléments.

Globalement, la productivité du travail a reculé en Europe alors qu'elle augmentait aux États-Unis. Cette situation est préoccupante car elle ne s'explique qu'en partie par des facteurs tels que les politiques européennes de l'emploi, qu'il faut saluer dans la mesure où elles permettent d'accroître le potentiel de production de l'économie européenne, ou encore des différences dans le cycle économique ou les méthodes de mesure. Il n'empêche que l'Europe accuse un retard de plusieurs années sur les États-Unis dans l'utilisation des nouvelles technologies, à l'exception des technologies de communication, où elle est en avance grâce aux pays scandinaves. Cependant, en matière de technologies, la position de «suiveur» présente certains avantages, notamment celui de bénéficier de la diminution rapide des prix et d'éviter les erreurs des «pionniers».

Pour que cette nouvelle révolution porte pleinement ses fruits, les applications de ces nouvelles technologies devraient se répandre dans tous les secteurs de l'économie. Les réductions de prix importantes sur ces produits et leur efficacité croissante devraient contribuer à accélérer cette tendance, mais rien ne garantit que les choses évolueront de cette manière. En effet, l'économie pose des contraintes rigides qui entravent l'exploitation de ces nouveaux créneaux. Il est donc essentiel de prendre des mesures institutionnelles en faveur des paramètres économiques propices à la diffusion de ces technologies et des mécanismes permettant à l'économie de s'adapter aux conséquences de cette diffusion. Il est manifestement indispensable d'améliorer l'éducation et d'encourager le développement et l'adaptation des nouvelles technologies.

D'autre part, il ne faut pas perdre de vue que la révolution des TIC n'a pas que des effets positifs, du moins dans sa phase initiale. Si la productivité augmente rapidement, la demande de main-d'œuvre pourrait se concentrer sur des travailleurs hautement qualifiés, ce qui risque de créer temporairement des problèmes d'emploi et des problèmes sociaux. La société risque d'être amenée à choisir entre des institutions qui engendrent des gains importants de productivité en maximisant le rythme et l'ampleur des bouleversements et d'autres qui ne poursuivent pas cet objectif. Les premières risquent d'intensifier les incertitudes sociales. Les institutions européennes ont été conçues dans le passé en vue de réduire ces incertitudes et se sont donc avérées plus efficaces en faveur de l'adaptation des technologies plutôt que de leur production. Il est difficile de concevoir des institutions qui limitent les contraintes pesant sur l'individu tout en garantissant des avancées économiques à court terme. Toutefois, dans certains domaines, comme le monde scientifique, l'esprit d'entreprise et la prise de risque devraient être encouragés car ils sont potentiellement porteurs et n'ont que des conséquences minimales sur la majorité de la population.

En tout cas, l'Europe doit se doter, dans tous ses domaines de compétence, de mesures structurelles capables d'améliorer l'infrastructure technologique, d'encourager la production de nouvelles technologies et de promouvoir leur utilisation dans d'autres secteurs de production. Nous insistons en particulier sur les aspects suivants:

- la nécessité de garantir la concurrence sur les nouveaux marchés, car elle stimulera l'utilisation des nouvelles technologies et l'amélioration de la productivité. La renaissance de l'entreprise Nokia s'explique partiellement par un environnement hautement concurrentiel;

- la flexibilité des marchés de l'emploi est essentielle à l'évolution structurelle vers des emplois qui font appel aux nouvelles technologies, en particulier dans les milieux scientifiques et pour les travailleurs qualifiés;
- l'amélioration de l'éducation devrait faciliter le processus d'adaptation au niveau microéconomique et la diffusion des nouvelles technologies. Elle devrait aussi minimiser les difficultés que ces technologies risquent de poser initialement sur les marchés de l'emploi;
- l'amélioration de l'esprit d'entreprise et la création de nouvelles entreprises en réduisant les obstacles et les frais administratifs, en limitant les sanctions en cas de faillite et en améliorant l'accès au capital-risque;
- des incitants fiscaux devraient encourager la R&D, tandis que le droit des brevets, mieux conçu, devrait permettre aux entreprises de récolter les fruits de leurs innovations.
- la facilitation de la cessation d'activités pour les entreprises des secteurs en déclin.

## Chapitre VII – Les réformes sur les marchés de l’emploi

### 1. *Introduction*

La nature des institutions économiques exerce une influence importante sur le niveau de la production et sur sa croissance. La Commission européenne a reconnu leur importance dans son souhait de transformer les marchés du travail et d’encourager l’intégration des marchés de produits. Les institutions évoluent, et cette évolution est déterminée en partie par le rôle que jouent les gouvernements nationaux et, au niveau européen, par la Commission. La construction politique européenne nécessite aussi l’implication permanente de la Commission et des États membres dans l’évolution des institutions des marchés de l’emploi et des produits. La nature de l’économie et des technologies utilisées se transforme elle aussi au fil du temps, et les institutions d’hier ne conviennent pas forcément à la situation actuelle. Les États membres et la Commission peuvent guider leur adaptation.

Les responsables politiques doivent donc évaluer l’état actuel de ces institutions et s’impliquer dans leurs réformes. Cette évaluation peut s’appuyer sur des comparaisons internationales de la production et de la productivité, comme nous le verrons ci-dessous. En matière de production et de revenus, on a pour habitude de prendre les États-Unis comme référence. Certaines institutions américaines fonctionnent mieux que leurs équivalents en Europe, mais il n’est pas pour autant opportun de transposer tels quels les mécanismes de réglementation et de contrôle des marchés de l’emploi et des produits, car les caractéristiques sociales sont profondément différentes aux États-Unis et en Europe. Celle-ci pourrait, en revanche, s’inspirer d’un pays comme le Canada, dont les institutions sont plus proches des siennes, mais dont les résultats sont équivalents aux résultats américains.

Les pays européens ont adopté des stratégies pour l’emploi dans le cadre des grandes orientations des politiques économiques. Ces stratégies doivent être évaluées à la lumière des objectifs de l’Europe. Il importe à cet égard d’analyser les points forts et les points faibles de ces stratégies. Tous les problèmes en matière d’emploi et de croissance ne peuvent pas être isolés sur le marché du travail. Une grande différence entre les États-Unis et l’Europe réside dans l’ampleur et dans la nature de l’intégration des marchés des produits, en particulier dans des domaines tels que les marchés des capitaux.

Dans ce chapitre, nous analyserons les plans d’actions nationaux pour l’emploi (PAN) et les progrès réalisés dans la zone euro à la suite des initiatives récentes de la Commission. Bien entendu, le processus de réforme du marché de l’emploi en Europe est en route depuis plusieurs années et a déjà porté quelques fruits. La France et les Pays-Bas, par exemple, ont expérimenté avec un certain succès divers moyens de flexibiliser le marché du travail. Nous nous pencherons aussi sur le cas du Royaume-Uni, qui a lancé plusieurs réformes dans les années 80 et 90. Les premières portaient sur la liberté de marché et ont transformé les institutions sociales. Leurs effets ont tardé à se manifester et ont été limités. Les réformes des années 90 étaient plus conformes à celles préconisées par la Commission et par la stratégie de l’OCDE pour l’emploi que dans n’importe quel autre pays de l’UE et elles ont été mises en œuvre pendant une plus longue période, à l’exception, peut-être, du Danemark. Elles ont récolté un certain succès, dont les autres pays pourraient tirer les leçons.

### 2. *Quelques comparaisons entre l’Europe et les États-Unis*

Le tableau 12 montre que la production individuelle de la population est plus élevée aux États-Unis qu’en Europe. C’est probablement le cas aussi de la production horaire individuelle, d’après ce qui ressort, notamment, des recommandations de la Commission sur les grandes orientations des politiques économiques pour 2000. Cependant, les salariés américains

travaillent nettement plus d'heures par an et le taux d'emploi de la main-d'œuvre est supérieur. Si la productivité horaire est relativement élevée en Europe, c'est soit parce que seuls les travailleurs les plus productifs ont un emploi, soit parce que la main-d'œuvre potentielle est plus qualifiée. Si la production individuelle est supérieure aux États-Unis, c'est soit parce que le taux de participation au marché de l'emploi est plus élevé, soit parce que les travailleurs sont utilisés plus efficacement. Il importe de comprendre ces différences et de les évaluer.

**Tableau 12 – Production individuelle, taux d'emploi et heures travaillées (1998)**

Pays	Production individuelle <sup>a</sup>	Taux d'emploi <sup>b</sup>	Heures travaillées <sup>c</sup>
Allemagne	77	64,4	1554
Autriche	73	67,4	inc.
Belgique	74	57,3	inc.
Danemark	80	75,3	inc.
Espagne	53	51,2	1833
Finlande	69	64,0	1727
France	74	59,4	1604
Grèce	40	55,6	inc.
Irlande	74	59,8	inc.
Italie	68	51,8	1648
Pays-Bas	73	69,4	(1365) <sup>d</sup>
Portugal	45	66,4	inc.
Royaume-Uni	70	71,2	1731
Suède	69	71,5	1628
Union européenne	67	61,5	1671 <sup>e</sup>
États-Unis	100	73,8	1955

- a) PIB réel par habitant; États-Unis=100; source: Commission économique des Nations unies pour l'Europe, *Economic Survey of Europe 2000*, n° 1.
- b) Nombre de personnes de 15 à 64 ans ayant un emploi divisé par la population en âge de travailler. Source: OCDE, *Employment Outlook*, juin 2000.
- c) Nombre moyen d'heures effectuées par travailleurs (y compris ceux à temps partiel). Source: OCDE, *Employment Outlook*, juin 2000.
- d) Emploi dépendant en 1997.
- e) Moyenne pondérée sur la base des chiffres des États membres.

Les différences entre les institutions expliquent dans une large mesure les variations du PIB par habitant et de la production horaire. Cependant, elles sont vraisemblablement plus profondes à l'intérieur de l'Europe qu'entre les plus efficaces du continent et celles des États-Unis. En outre, les marchés de l'emploi américains sont plus flexibles, les travailleurs y sont moins bien protégés et leur niveau de qualification est probablement plus élevé. On dénombre dans la main-d'œuvre américaine une plus grande proportion de diplômés de l'enseignement

supérieur, qui ont des qualifications différentes de celles des travailleurs européens semi-qualifiés, plus nombreux<sup>27</sup>.

Les marchés américains des produits sont plus intégrés et sans doute plus compétitifs qu'en Europe, tandis que les marchés financiers sont nettement moins segmentés. Les producteurs y disposent donc d'une plus grande marge de déploiement de leurs activités et d'un meilleur accès aux capitaux pour les financer, une situation propice à l'esprit d'entreprise et à l'innovation. Ces différences pourront s'estomper petit à petit à mesure que le marché unique en Europe prendra de l'importance et que cette vaste zone économique pourra tirer pleinement parti de sa spécialisation et des économies d'échelle.

En général, les comparaisons entre les États-Unis et l'Europe font apparaître, chez les premiers, une plus grande flexibilité des marchés de l'emploi et une mobilité accrue de la main-d'œuvre. Les travailleurs conservent moins longtemps le même emploi et vivent des périodes de chômage plus courtes qu'en Europe. Lorsqu'ils décident de déménager, ils sont plus susceptibles d'immigrer sur de plus longues distances, entre des États différents, que les Européens ne le font entre leurs pays. Ce haut niveau de flexibilité aux États-Unis permet indéniablement une meilleure adéquation entre les emplois et les individus et, partant, une utilisation plus efficace de la main-d'œuvre. Cette situation a pour conséquence que la dispersion des revenus est plus élevée qu'en Europe. Il importe donc de rester prudent dans l'imitation de l'exemple américain car, en Europe, la cohésion sociale est un principe fondamental.

En outre, les différences observées entre l'Europe et les États-Unis tiennent en grande partie à celles qui existent entre leurs institutions économiques. Le moindre niveau de protection de l'emploi et de protection sociale aux États-Unis (avec, en corollaire, un salaire minimal inférieur) est une des explications de la durée inférieure des périodes d'emploi et de chômage des travailleurs, et du plus haut niveau de participation au marché de l'emploi. Dans la plupart des pays européens, le rôle important des syndicats contribue à réduire la rotation des emplois et la dispersion des salaires.

D'autres facteurs exercent également une influence, certains en faveur de l'Europe, d'autres des États-Unis. De nombreux pays européens, comme l'Allemagne, les Pays-Bas, la France et l'Autriche, ont développé les qualifications intermédiaires qui ne nécessitent pas de diplôme de l'enseignement supérieur. La structure de qualification des populations européennes reflète cette situation. Aux États-Unis, une plus grande proportion de la main-d'œuvre a suivi un enseignement universitaire. Cette différence influe sur la durée des emplois et sur la flexibilité de l'économie américaine. Même avec des mesures volontaristes, le réservoir de compétences ne peut se transformer que lentement, de sorte que les différences de part et d'autre de l'Atlantique risquent de persister encore quelque temps.

En Europe, les stratégies et les plans d'actions nationaux pour l'emploi, que nous allons étudier ci-après, ont pour objectif de résoudre les problèmes qui se posent sur les marchés de l'emploi, en améliorant les qualifications et en réduisant le chômage, et non de reproduire le modèle américain. Ils risquent donc de ne pas créer une flexibilité équivalente à celle des États-Unis, mais ce n'est pas nécessairement le meilleur objectif à suivre en Europe, où la protection sociale et l'assurance sociale sont des valeurs traditionnelles. En outre, les avantages d'une rotation rapide des emplois ne sont pas toujours évidents. Une rotation moins

<sup>27</sup> On ne peut mesurer les niveaux relatifs de qualification qu'en effectuant une pondération entre des groupes aux qualifications disparates. Il existe plusieurs manières de procéder. L'une d'elles consiste à présupposer que les écarts de qualification se reflètent dans les salaires. Si l'on prend les rémunérations relatives, soit des États-Unis, soit de l'Allemagne, comme coefficient de pondération, on constate que la main-d'œuvre est plus qualifiée outre-Atlantique qu'en Europe.

fréquente est plus propice à l'amélioration et à l'innovation des produits et des procédés en raison des meilleures compétences des travailleurs dans l'emploi qu'ils occupent.

Dans les périodes où la croissance est propulsée par l'innovation, comme celle que nous vivons depuis une trentaine d'années, les institutions européennes n'ont rien à envier à celles des États-Unis. Néanmoins, le taux de rotation supérieur sur les marchés de l'emploi joue en faveur de l'esprit d'entreprise et de la prise de risques. Dans les périodes d'innovation des produits, comme c'est le cas actuellement avec la révolution des TIC, le modèle américain est plus propice à l'accélération de la croissance. Il ne s'agit cependant pas d'un argument suffisant pour modifier la structure des marchés de l'emploi européens, d'autant que la période d'innovation des produits touche probablement à sa fin et que s'amorce la période d'innovation des processus, de plus longue durée, à laquelle les institutions européennes sont mieux adaptées.

### **3. *Les stratégies pour l'emploi et les plans d'action nationaux***

Ces deux dernières années, les États membres de l'Union européenne ont élaboré des plans d'action nationaux en faveur de l'emploi. Imaginés en fonction d'objectifs bien définis, ils ont contribué utilement à canaliser les efforts dans les domaines dont les performances étaient inférieures à la moyenne communautaire. En outre, le sommet de Lisbonne a ouvert la voie à des politiques actives destinées à promouvoir la croissance d'une société de la connaissance. Les décisions récentes invitent à mettre l'accent sur l'apprentissage à vie et sur l'amélioration de la qualité de la main-d'œuvre existante et pas seulement à se cantonner à accroître les compétences des nouveaux arrivants sur le marché de l'emploi.

Les États membres sont invités à appuyer leurs PAN sur quatre piliers:

- l'employabilité des sans-emploi;
- le développement de l'esprit d'entreprise;
- la flexibilité des entreprises et des travailleurs;
- l'égalité des chances pour les hommes et les femmes.

Les PAN doivent analyser les effets des dépenses et des impôts sur l'emploi et proposer des modalités de mise en œuvre d'initiatives spécifiques, sur la base des statistiques de l'emploi. Les trois premiers piliers font l'objet d'orientations quantitatives rédigées par la Commission.

Ces stratégies ont connu des réussites et des échecs à des degrés divers. Celles du Royaume-Uni, de la Finlande, de la France et de l'Italie ont particulièrement bien réussi l'adaptation des lignes directrices pour l'emploi à leur propre situation. Nous les examinerons ici, car elles sont riches d'enseignements pour les autres États membres. Elles illustrent des approches diverses visant à accroître la flexibilité du marché de l'emploi. Ces pays ont enregistré une croissance relativement rapide de l'emploi ces trois dernières années, même en tenant compte de l'accroissement du PIB en Europe. Cela dit, il n'existe pas de stratégie uniforme pour l'Europe, mais au moins une par État membre en fonction de son contexte spécifique. Les problèmes que ces pays connaissent sont variés, et les solutions préconisées reflètent cette diversité.

Le modèle de l'Italie est limpide. Dans ce pays, le système d'indexation des salaires a été un des principaux facteurs d'accélération de l'inflation durant les périodes d'expansion. Depuis sa réforme en 1992-93, qui a réduit le niveau d'indexation des traitements, la sensibilité nominale à court terme des salaires aux prix a diminué, de même que la rigidité des salaires réels. Le chômage de longue durée a également reculé, ce qui a limité le jeu de compensation entre la croissance et l'inflation à court terme.

Chaque pays a ses problèmes particuliers. Ainsi, le Royaume-Uni, et plus encore l'Italie et l'Espagne, doivent se concentrer sur la résorption du chômage des jeunes, ce qui n'est pas le cas de l'Allemagne, où la structure des prestations et la nature des programmes de formation débouchant sur des qualifications intermédiaires sont des instruments efficaces contre cette forme de chômage.

La plupart des mesures préconisées par le processus de Luxembourg s'inspirent de la stratégie de l'OCDE pour l'emploi, mais mettent moins d'insistance sur le rôle de la flexibilité et de la dispersion des salaires dans la création d'emplois, ainsi que sur la réforme de la protection de l'emploi, ce qui reflète bien les réalités politiques européennes. En effet, il n'est pas forcément prouvé qu'un accroissement de la flexibilité ou que la réduction de la protection du travail amélioreraient l'emploi. Aussi le processus de Luxembourg accorde-t-il davantage d'importance au développement des qualifications de la main-d'œuvre potentielle afin d'améliorer sa flexibilité pour mieux répondre aux conditions du marché de l'emploi.

Tant les orientations de Luxembourg que celles de Lisbonne recommandent aux États membres d'entamer des réformes fiscales et sociales en vue d'accroître l'emploi et d'améliorer les mesures de promotion de l'emploi, notamment celles qui visent à faciliter la transition du chômage à la vie active et à accroître la participation des non-actifs. Elles fixent quelques objectifs communs, entre autres celui d'offrir un nouveau départ aux sans-emploi avant qu'ils n'atteignent six mois (pour les jeunes) ou douze mois de chômage (pour les adultes) d'ici à l'an 2002 et le fait que, pour la même échéance, 20 % des chômeurs de tous les pays de l'Union aient intégré le circuit de la formation. Elles insistent également sur la réduction des charges réglementaires et administratives qui pèsent sur les entreprises, en particulier les nouvelles, une dimension que le sommet de Lisbonne a renforcée afin que l'Europe ne manque pas le train du développement de la société de l'information.

L'hétérogénéité des PAN et des recommandations qui y sont associées ne permet pas d'en dresser une évaluation, d'autant que ces programmes ne sont en vigueur que depuis deux ans. Cependant, nos prévisions indiquent que le chômage recule et que l'emploi augmente partout, et qu'aucun pays ne montre des signes d'inflation, contrairement à ce qui s'était passé à la fin des années 80 et au début des années 90. Ces progrès sont également dus à la stabilité de l'environnement macroéconomique, raison pour laquelle il importe de garder le cap de la croissance et de maintenir un niveau élevé de production.

Il n'en reste pas moins que, comme nous l'écrivions plus haut, le taux de réussite des PAN est très variable d'un pays à l'autre, même en ce qui concerne les objectifs communs. Ainsi, celui d'offrir un nouveau départ aux chômeurs dans un délai d'un an n'est pas atteint en Italie, en Grèce ni en Belgique, et celui d'intégrer les sans-emploi dans le circuit de la formation ne le sera sans doute pas en France, en Autriche, au Portugal ni en Irlande. Si l'Union européenne ne souhaite pas limiter la protection de l'emploi, elle doit redoubler d'efforts pour réduire le chômage. En outre, l'existence d'un niveau salarial minimal et son adoption par le Royaume-Uni impliquent que tous les États membres doivent prendre des mesures en faveur des travailleurs non qualifiés et veiller à ce que les sans-emploi et les non-actifs aient des qualifications qui leur permettent d'être engagés aux barèmes offerts par le marché, à moins que les gouvernements ne soient prêts à dégager des subventions permanentes pour instaurer un taux d'emploi acceptable dans ces catégories.

La priorité que le sommet de Lisbonne accorde à l'apprentissage tout au long de la vie n'est assortie d'aucun objectif commun, de sorte que les progrès sont difficiles à évaluer. Le Royaume-Uni, la Finlande et les Pays-Bas ont élaboré des stratégies allant dans ce sens, accompagnées de mesures d'application et d'objectifs précis, qui rejoignent leurs propres politiques. Les autres pays ont rassemblé leurs propres mesures de manière à disposer d'un

programme cohérent pour atteindre les objectifs fixés par la Commission. Celle-ci doit néanmoins mettre la pression sur les États membres pour qu'ils appliquent effectivement ces politiques.

#### 4. *Les réformes du marché de l'emploi au Royaume-Uni*

Le marché de l'emploi britannique s'est incontestablement bien comporté durant la seconde moitié des années 90. Avec un taux officiel de 3,6 % au cours du troisième trimestre 2000, le chômage était à son niveau le plus bas depuis 1975. Le taux de chômage de l'OIT était aussi exceptionnellement bas: 5,5 % de la main-d'œuvre. En corollaire, avec 74,6 % de la population en âge de travailler, le taux d'emploi était le plus élevé depuis son record de la fin des années 80, alors qu'à l'époque, le taux de chômage enregistré par l'OIT était nettement supérieur à celui d'aujourd'hui. La baisse de 1 à 2 % de la participation au marché de l'emploi est due en partie à une meilleure fréquentation de l'enseignement à temps plein. En outre, la pression salariale limitée est un autre indice du recul du chômage structurel.

Si le taux de chômage de la fin des années 90 est comparable à celui de la fin des années 70, plusieurs choses ont changé sur ce laps de temps. Les réformes des années 80 ont réduit le pouvoir syndical, elles ont modifié la législation sur la protection du travail, en améliorant la flexibilité des employeurs, elles ont diminué considérablement les allocations de chômage et elles ont modifié le régime des retraites. Elles n'ont produit leurs effets que lentement, d'autant que la crise des années 90 a restreint sensiblement leurs répercussions sur l'économie. La récente période de croissance économique a favorisé la réussite des politiques du marché du travail, dont il est à présent plus facile de récolter les fruits.

Ces politiques avaient pour objectif de mettre les chômeurs et les allocataires non actifs au travail. Le remplacement de l'allocation de chômage par l'indemnité de demandeur d'emploi en 1995 a contribué à stimuler la réinsertion professionnelle, de même qu'une série d'autres mesures prises par la suite, dont la principale fut probablement le *New Deal for Young People* (NDYP). L'OCDE prônait à l'époque l'instauration de régimes d'allocations plus stricts, et les réformes britanniques s'en inspirent en droite ligne. Récemment, le Royaume-Uni a introduit plusieurs dispositifs pour accroître l'attrait du travail, comme l'octroi d'un crédit d'impôt aux ménages «actifs». Cependant, les ménages sans emploi et le chômage élevé parmi les non-qualifiés demeurent des sources de préoccupation.

Le gouvernement britannique a également pris des initiatives pour améliorer l'adéquation des individus aux emplois et pour améliorer l'accès à la formation. Il a créé des groupes de travail et des programmes spéciaux pour tenter de résoudre les problèmes posés par les poches de chômage endémique. Il a adopté des mesures en vue d'améliorer l'équité sur le lieu de travail. Il a introduit le salaire minimum, pour la première fois dans l'histoire du pays, et a renforcé la protection du travail.

Le programme NDYP, entré en vigueur en avril 1998, vise à empêcher le chômage de longue durée parmi les jeunes via des aides à l'emploi et le conditionnement des allocations. Le *New Deal for the Long-Term Unemployed* (NDLTU), mis en œuvre depuis juin 1998, fournit aussi des aides à la recherche d'un emploi et prévoit des aides à l'emploi et des possibilités de formation pour les adultes chômeurs de longue durée. Il est assorti du conditionnement des allocations depuis avril 2001.

Les retombées positives du NDYP sur l'emploi des jeunes ont des implications sur l'ensemble de l'économie. En augmentant le réservoir des demandeurs d'emploi, ce programme a réduit la pression salariale et a permis la croissance de l'économie sans relancer l'inflation. L'ampleur précise de ces implications est difficile à quantifier, mais certaines estimations avancent une amélioration du revenu national de l'ordre d'un demi-milliard de livres par an.

En mars 2000, le NDYP était réputé avoir réduit le chômage, dans toutes les catégories d'âge, d'environ 45 000 unités et accru l'emploi d'environ 25 000 postes, sans compter ceux dans la fonction publique.

### **5. *La politique de l'emploi en Finlande***

Le gouvernement finlandais s'est fixé pour objectif de porter le taux d'emploi à 70 % d'ici à la fin de la législature, en 2003. Sa stratégie repose sur une collaboration accrue entre les pouvoirs publics et les organisations du marché de l'emploi, sur une politique plus ciblée sur ce terrain et sur des réductions d'impôt, notamment pour les bas revenus.

*Une politique plus ciblée sur le marché de l'emploi.* D'après le projet de budget du gouvernement pour 2001, l'implication des pouvoirs publics sur le marché du travail (mesures de formation et d'aide à l'emploi) continuera de diminuer, parallèlement à la baisse du chômage. Les mesures subventionnées par le gouvernement seront réservées aux domaines identifiés par un groupe de travail sur la politique sociale active. Afin de réduire l'exclusion, le gouvernement prendra également des mesures de réinsertion des chômeurs de longue durée (en particulier des moins de 25 ans et des plus de 45 ans). Son objectif consiste à fournir des aides à l'emploi à une moyenne annuelle de 4 000 chômeurs de longue durée, la plupart dans les pouvoirs locaux.

Ces dernières années, les mesures de politique active de l'emploi se sont intensifiées afin de combattre le chômage structurel parmi les personnes de plus de 50 ans. Les organisations du marché du travail ont collaboré avec le gouvernement en vue de modifier la législation sur la sécurité sociale pour réduire l'attrait et limiter les critères d'admissibilité de l'octroi des allocations de chômage au-delà de la période normale.

*L'accroissement des réductions d'impôt pour les travailleurs à bas revenus.* La stratégie finlandaise en faveur de l'emploi vise à améliorer la demande du marché et à encourager la recherche d'un emploi par le biais de politiques macroéconomiques. Le gouvernement estime que le moyen le plus efficace d'augmenter le taux d'emploi et le taux de participation au marché du travail est de rehausser le pouvoir d'achat des salariés en réduisant les impôts sur le revenu, parallèlement à une croissance salariale modérée. L'amélioration de la situation budgétaire du secteur public lui a donné une plus grande marge pour diminuer la pression fiscale et a renforcé la position du gouvernement dans les négociations avec les partenaires sociaux.

L'accord sur la politique salariale conclu pour deux ans en décembre 2000 et confirmé par des promesses de réduction des impôts permet au gouvernement d'être optimiste quant à son objectif d'atteindre un taux d'emploi de 70 %. Les baisses d'impôt seront concentrées sur les travailleurs à bas revenus et devraient stimuler l'emploi et la participation au marché du travail. L'ETLA prévoit que cet effet de stimulation se manifesterait surtout dans les catégories d'âge les plus jeunes et qu'il sera plutôt faible dans les catégories plus âgées.

### **6. *Les réformes du marché du travail en Italie***

Ces cinq dernières années, le marché de l'emploi italien a subi plusieurs réformes structurelles qui produisent aujourd'hui des effets importants sur la réduction du chômage. Néanmoins, d'autres mesures sont nécessaires pour réduire les inefficacités sur le plan de l'offre et de la demande de main-d'œuvre.

Les statistiques du chômage indiquent que l'économie italienne ne s'est pas encore totalement remise de la crise de 1992-93. Les nombreuses pertes d'emplois dans les secteurs primaire et secondaire n'ont été compensées que partiellement par des créations d'emplois dans le secteur

tertiaire. On observe cependant depuis 1998 une évolution très positive de l'emploi, essentiellement à la suite des réformes décidées par le gouvernement et les partenaires sociaux en 1997 (les mesures Treu), qui ont pour effet de réduire les frais salariaux des entreprises, d'instaurer le travail à temps partiel, d'alléger les sanctions sur les contrats à durée déterminée, d'étendre les apprentissages et de créer des agences privées pour l'emploi. Ces réformes ont des retombées importantes sur le marché de l'emploi. Les nouveaux contrats conclus depuis deux ans sont des contrats *atypiques*. Si les contrats à durée déterminée et à temps partiel sont en augmentation, leur proportion par rapport à l'ensemble de la main-d'œuvre (environ 10 %) reste nettement inférieure à celle des autres pays européens. Globalement, ces nouvelles formes d'emplois ont contribué sensiblement à la diminution du chômage qui, en 1999, a enregistré son premier recul depuis six ans (en octobre 2000, il était de 10 %, contre une moyenne de 11,4 % en 1999).

Pour l'avenir, la loi budgétaire 2001 prévoit des mesures importantes en faveur des nouveaux salariés, moyennant quelques conditions (elles ne s'appliquent pas aux contrats temporaires, elles sont réservées aux travailleurs de plus de 25 ans sans emploi depuis deux ans, etc.). Des réformes du système d'enseignement sont également en préparation, afin de réduire l'inadéquation entre les formations de l'enseignement supérieur et les besoins des entreprises.

Néanmoins, il subsiste encore des rigidités. D'après les estimations de l'OCDE<sup>28</sup>, le marché italien de l'emploi demeure un des plus strictement réglementés, notamment en ce qui concerne les règles d'embauche et de licenciement. Contrairement aux autres pays de l'UE, la législation italienne sur l'emploi oblige les entreprises de plus de 15 personnes à réembaucher les travailleurs licenciés pour raison abusive. Celles-ci se montrent donc extrêmement prudentes dans leur politique de recrutement, ce qui joue en défaveur des travailleurs défavorisés, des jeunes et des chômeurs de longue durée<sup>29</sup>.

D'autres réformes (en préparation ou déjà en application) visent à réduire l'écart entre le taux de chômage du Nord du pays (moins de 5 %) et celui du Sud (plus de 20 %). Une des principales consiste à accroître la décentralisation des négociations salariales afin de tenir compte des grandes disparités régionales dans la productivité du travail. Un premier pas a été franchi dans cette direction en 1997, lorsque des contrats conclus entre les partenaires sociaux et les autorités locales ont bénéficié de dérogations par rapport aux conventions salariales nationales. En outre, les mesures de la loi budgétaire 2001 en faveur des nouveaux travailleurs sont plus importantes pour le Sud.

Dans le domaine de l'offre de main-d'œuvre, dont l'augmentation est une condition essentielle pour éviter que l'inflation ne grève la hausse de la productivité, les réformes sont beaucoup plus lentes. L'Italie est connue pour avoir un taux de participation parmi les plus bas des économies industrielles. Cela peut s'expliquer par des raisons démographiques (taux de natalité et d'immigration très bas) et par l'interaction entre des facteurs socioculturels et économiques. Les mesures visant à renforcer la participation au marché de l'emploi sont inévitablement tributaires de la réforme du système de sécurité sociale, entamée ces dernières années.

## 7. *L'évolution du marché de l'emploi en France*

Le marché de l'emploi en France a récemment évolué dans le sens d'une plus grande flexibilité: diminution du temps de travail, abattements fiscaux sur les plus bas salaires, réduction des «pièges à l'inactivité». En trois ans, ces mesures ont permis d'augmenter le taux

<sup>28</sup> OCDE, «1999-2000 Annual Review – Italy», février 2000.

<sup>29</sup> OCDE, *ibidem*, p. 81.

d'emploi et de diminuer significativement le taux de chômage en améliorant le fonctionnement du marché du travail, une évolution encore accentuée par la bonne tenue de la conjoncture économique.

Depuis 1992, le système d'imposition encourage la multiplication des emplois à temps partiel, à tel point qu'en 2000, ceux-ci représentaient 17 % des emplois dans le secteur privé, par rapport à 11 % en 1990. Les mesures d'encouragement du temps partiel ont représenté 50 % des cotisations patronales de janvier 1993 à avril 1994 et 30 % depuis lors. Elles peuvent être cumulées avec des exemptions des allocations familiales pour les plus bas salaires depuis cette date, et avec une diminution de la cotisation à l'assurance maladie depuis septembre 1995. Ces deux exemptions ont été fusionnées en octobre de l'année suivante. Elles ont été proportionnalisées en janvier 1998. Ensuite, les mesures d'incitation spécifiques au travail à temps partiel ont disparu avec la réduction du temps de travail.

Récemment, cette réduction (de 39 à 35 heures par semaine) s'est accompagnée de modifications de l'organisation du travail dans le sens d'une plus grande flexibilité. La loi a encouragé les négociations en y conditionnant des subventions, de sorte qu'en 1999 et en 2000, le nombre de conventions collectives entre patronat et syndicats s'est accru. Ces conventions ont été signées à tous les niveaux, mais plus particulièrement au niveau de l'entreprise, et ont permis l'annualisation du temps de travail. En second lieu, le raccourcissement du temps de travail n'a pas été de quatre heures partout, car il pouvait être aménagé dans les conventions collectives. Certaines pouvaient donc exclure du temps de travail réglementaire le temps nécessaire aux travailleurs pour se changer, les pauses, etc. Pour le personnel de bureau, la loi ne prévoyait pas non plus une réduction du temps de travail de 10 %. Cette diminution pouvait être aménagée sur l'année entière plutôt que sur la semaine, ce qui n'était pas possible auparavant. Certains employeurs se sont plaints de la difficulté de cette réorganisation, mais la plupart en tireront parti.

La réduction du temps de travail fut aussi l'occasion de poursuivre le processus d'allègement fiscal sur les bas salaires. La première mesure dans ce sens, en 1994, fut l'exonération du paiement des allocations familiales par les employeurs (à raison de 54 % pour les travailleurs gagnant jusqu'à 1,1 fois le salaire minimum garanti (SMIC) et de 50 % pour les salaires compris entre 1,1 à 1,4 fois le SMIC). Ensuite, en septembre 1995, les employeurs ont bénéficié de réductions de leurs cotisations à l'assurance maladie, de 122 EUR pour les salaires allant jusqu'à 1,2 fois le SMIC. En 2000, parallèlement à la diminution du temps de travail, ces exonérations et ces plafonds ont été accrus. Aujourd'hui, ces réductions des cotisations sociales s'élèvent à 3 300 EUR par an et par travailleur au niveau du SMIC. Le coût total de ces mesures est évalué à 16 milliards d'euros par an, contre 6 milliards précédemment. Elles ont considérablement réduit l'impact du SMIC sur le coût salarial total.

Enfin, les «pièges à l'inactivité» ont également été réduits. Le gouvernement a réformé l'impôt cadastral et l'impôt sur le revenu afin de ne pas désavantager les bas salaires par rapport aux bénéficiaires du revenu minimum d'insertion (RMI). Le montant de l'allocation de logement est à présent calculé sur la base du revenu total, qu'il s'agisse d'une allocation ou d'un salaire. En 2001, une nouvelle prime à l'emploi sera introduite, sous la forme d'un crédit d'impôt en faveur des salaires les moins élevés. Ces quatre mesures entraîneront une augmentation du SMIC de 12 % pour les isolés et de 10,3 % pour un ménage avec deux enfants.



## Chapitre VIII – Les politiques macroéconomiques à moyen terme

### 1. Introduction

Au cours des années à venir, l'Europe devra relever des défis politiques majeurs. La situation économique favorable et les bonnes perspectives que notre scénario laisse entrevoir créent les conditions propices à l'exploitation des thèmes principaux de la recommandation de la Commission relative aux grandes orientations des politiques économiques pour 2000, à savoir un faible taux de chômage et un niveau élevé d'emploi, ainsi qu'une augmentation de la croissance dans un cadre macroéconomique qui préserve la stabilité et la cohésion sociale.

Les arguments les plus courants pour expliquer la relative faiblesse de la croissance en Europe ces vingt dernières années sont le manque de flexibilité des marchés du travail et des produits et la pression fiscale sur le travail et le capital. Nous décrivons quelques politiques menées dans ces domaines dans les chapitres sur les marchés de l'emploi et sur les réformes des régimes de fiscalité et de retraite. Les progrès dans ces domaines sont essentiels à l'amélioration de la croissance dans l'Union européenne, comme au recul du chômage et à la hausse de l'emploi.

À l'instar de ce qui s'est passé aux États-Unis, l'intensification de l'utilisation et, si possible, de la production des nouvelles technologies en Europe pourrait engendrer une amélioration notable de la productivité (voir le chapitre sur les nouvelles technologies). Ce constat a des implications importantes sur la conception de toute une série de politiques. Il est en tout cas urgent que celles relatives à la formation et aux qualifications permettent aux travailleurs de s'adapter aux nouvelles technologies et de les utiliser efficacement. L'encouragement de la concurrence dans le secteur tertiaire est aussi un levier important pour stimuler la croissance et l'emploi, de même que l'externalisation de certains services publics pourrait améliorer la compétitivité et l'efficacité de la production.

### 2. Les réformes du secteur public et la viabilité des finances publiques

Dans plusieurs domaines, il importe de poursuivre les réformes du secteur public, car les moyens disponibles pourraient être utilisés plus efficacement. En outre, la nécessité de certains services varie à mesure que progresse la construction européenne. Les investissements du secteur public doivent être encouragés lorsqu'ils sont rentables, mais il faut veiller à ce que les emprunts de ce secteur restent à un niveau qui n'entrave pas les perspectives de croissance.

Il serait utile d'effectuer une analyse coûts-bénéfices approfondie des dépenses publiques par fonction (éducation, santé, sécurité, justice, etc.) afin de mettre en exergue les meilleures pratiques nationales et de disposer d'une référence plus rationnelle sur laquelle calquer des économies budgétaires éventuelles, plutôt que de pratiquer des coupes claires tous azimuts, comme ce fut si souvent le cas en Europe ces vingt dernières années. Par exemple, malgré l'émergence du marché unique et la suppression de nombreuses barrières aux échanges, on n'a pas assisté à une restructuration profonde des services douaniers, pas plus qu'à une harmonisation des normes de production nationales. Ce sont pourtant des domaines dans lesquels il serait possible de réaliser des économies, tout en optimisant l'efficacité du secteur privé via une meilleure coordination des normes.

Les investissements publics dans les infrastructures ont également été la cible privilégiée de restrictions budgétaires, alors que celles-ci font planer un risque manifeste sur le potentiel de croissance de l'économie européenne. Il faut donc appuyer le glissement de la structure des finances publiques des dépenses de consommation aux dépenses d'investissement, comme l'envisagent les grandes orientations de la politique économique, dans la mesure où cela sert

la croissance potentielle en Europe. Il importe néanmoins d'évaluer soigneusement les externalités des projets du secteur public, car, comme le montre l'exemple japonais, il s'agit d'un terrain propice aux investissements peu productifs. En outre, les besoins de financement et d'investissement dans les TIC sont tels qu'ils risquent de bloquer d'autres projets d'infrastructure, quelle que soit leur rentabilité à long terme. Il serait peut-être nécessaire de mettre en place au niveau européen un suivi des projets d'investissements publics et privés afin d'assurer leur viabilité à moyen terme.

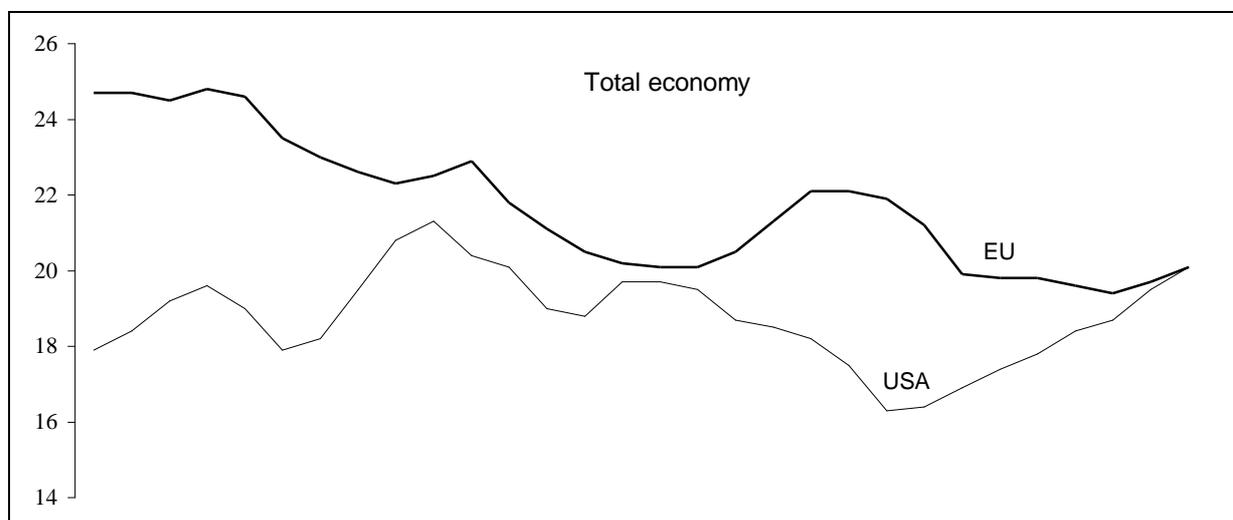
Il importe également de déterminer si les critères du pacte de stabilité et de croissance ne freinent pas la relance des investissements publics, hautement nécessaire après des années de désinvestissement. Ces critères ont certes permis de guider le redressement des finances publiques à moyen terme en Europe en fixant des limites à l'endettement des États, ce qui était incontestablement la voie de la sagesse au début de la construction de l'Union économique et monétaire, et nous préconisons d'ailleurs leur maintien à l'heure actuelle. Toutefois, à moyen terme, il faudra envisager des solutions de rechange, en tenant compte en particulier de la viabilité des finances publiques dans l'Union et du rôle que joue le secteur public dans l'amélioration des perspectives de croissance.

En effet, les investissements publics dans les infrastructures peuvent être un tremplin important pour la croissance de la productivité. Dans les périodes d'accélération du progrès technique, par exemple, il serait utile d'augmenter ces investissements au-delà de leur niveau actuel, autant qu'il serait judicieux d'augmenter les emprunts plutôt que les impôts, de sorte que les coûts des investissements soient aussi supportés par les générations qui en bénéficieront. Or, ce mécanisme n'est pas possible dans le cadre actuel du pacte de stabilité et de croissance et nous craignons que celui-ci ne réduise le niveau des investissements publics en Europe, qui est déjà en déclin par rapport aux États-Unis, comme le montre le graphique 15. Nous recommandons aux dirigeants politiques européens d'envisager l'évolution du cadre budgétaire vers une situation qui permette des emprunts publics pour effectuer des investissements. C'est d'ailleurs la position que défend le Royaume-Uni, comme nous le verrons plus loin. Nous estimons aussi qu'un léger relâchement des objectifs budgétaires ne risque pas de relancer les déficits des finances publiques au-delà des 3 % du PIB.

Il importe néanmoins de rester attentif à l'évolution de la politique budgétaire. La règle de l'équilibre sert également à compenser les risques de distorsions dans le système budgétaire, qui peuvent simplement être dus à des procédures bureaucratiques ou à la difficulté qu'ont certains hommes politiques de faire la distinction entre les embellies cycliques et les améliorations permanentes des finances publiques. Il est clair que les dépenses ont un caractère procyclique puisque le carcan budgétaire se desserre lorsque les recettes augmentent. Dès lors, les politiques budgétaires en Europe doivent tenir compte de cet élément.

**Graphique 15 – Formation brute de capital fixe aux États-Unis  
et dans l'Union européenne, 1970 – 1999**

*En % du PIB*



La marge de manœuvre que permet le retour à des finances publiques saines doit être utilisée pour combler les lacunes du passé dans les investissements publics, lorsqu'elles peuvent être identifiées, comme c'est le cas, par exemple, du réseau de transport au Royaume-Uni. Cela étant, il faut tenir compte du fait que, si ces investissements accroîtront la production à longue échéance, leurs retombées à court terme sur la demande risquent de nécessiter une politique monétaire plus stricte qui pourrait freiner les investissements privés et créer des fractures sectorielles et régionales, en fonction de la sensibilité des régions et des secteurs au climat financier et à la concurrence étrangère. Il ne faut donc pas exclure le pôle opposé à l'intensification des investissements publics, à savoir la redistribution des excédents budgétaires en faveur des ménages à faible revenu, dans la mesure où elle permet à la fois d'accroître l'employabilité et d'améliorer les conditions de vie. Il y a donc des choix à faire entre l'augmentation de la production potentielle et la préservation de la cohésion sociale.

À notre sens, les grandes orientations des politiques économiques ne tiennent pas suffisamment compte de la relation étroite entre le recul des taux d'investissements et les piètres performances du marché de l'emploi dans la plupart des économies européennes. En Europe, la proportion des investissements fixes par rapport au PIB était de 20 % dans les années 90 alors qu'elle était déjà de 25 % aux États-Unis au début des années 70. Au cours de la même période, les investissements américains ont augmenté de 17 à plus de 20 %. Cette avance des États-Unis est encore plus flagrante quant on considère que les biens d'investissement y étaient d'environ 10 % moins chers au milieu des années 90. Ces écarts sont dus à des facteurs aussi nombreux que l'utilisation des capacités, les prévisions de la demande, la disponibilité de capitaux et d'une main-d'œuvre qualifiée, les prévisions de bénéfices et les innovations de produits.

L'essor des nouvelles technologies pourrait accroître la productivité par des effets directs dans le secteur des TIC et par l'approfondissement du capital dans les autres secteurs économiques où ces technologies seront diffusées. Les pays qui souhaitent intensifier leur production potentielle et résoudre le problème du chômage devraient donc stimuler les investissements plutôt que la consommation. Ils peuvent trouver des sources de financement sur les marchés

étrangers, mais ils ne doivent pas négliger l'accroissement de l'épargne intérieure, dont l'exploitation peut leur éviter de s'exposer outre mesure à l'instabilité des taux de change.

Le pacte de stabilité et de croissance a permis de stabiliser les finances publiques à moyen terme, mais il ne doit pas empêcher l'adoption d'une initiative plus large visant à maintenir la bonne santé des finances publiques et privées.

### **3. *La politique salariale et les perspectives d'inflation à moyen terme***

L'objectif de la cohésion sociale inscrit dans le processus de Lisbonne nécessite la prise en compte de la répartition des revenus dans les politiques nationales et l'élaboration de mesures visant à stabiliser les inégalités en la matière et à exploiter efficacement le capital. D'après les estimations de la Commission européenne, le rendement net du capital social est plus élevé aux États-Unis que dans l'Union européenne, en raison notamment du coût plus faible du capital outre-Atlantique, qui a bénéficié de la récente baisse des primes de risque et des effets d'une modération salariale plus longue que prévu.

En Europe aussi, cette modération a été un élément central de la politique des États membres au cours des vingt années écoulées, et elle a permis aux entreprises d'élargir leurs marges bénéficiaires. À présent, les salaires réels devraient pouvoir augmenter parallèlement à la hausse de la productivité. Il devient d'autant plus urgent de créer un cadre institutionnel à cette fin que le taux de chômage est en baisse ou en voie de stabilisation durable dans la plupart des États membres.

La BCE a mis en garde à plusieurs reprises contre le fait que la vive reprise économique dans la zone euro et la nette baisse du chômage augmentent le risque de pressions inflationnistes consécutives à l'accélération de la hausse des salaires. Or, nos prévisions montrent que ce risque ne s'est pas concrétisé jusqu'ici. Plusieurs grands pays (l'Allemagne, la France et l'Italie) maintiendront la modération des salaires en vertu d'accords à long terme, un mouvement que suivront aussi quelques pays plus petits, comme la Belgique et l'Autriche. De toute manière, rien n'indique que la poursuite de la croissance économique entraînera la spirale des augmentations de salaire.

La BCE en serait plus facilement convaincue s'il existait des moyens de garantir des engagements crédibles à grande échelle. Un instrument pour y parvenir est le «dialogue macroéconomique» dans les États membres entre le gouvernement, les syndicats, le patronat et la banque centrale. Ce dialogue est en place dans plusieurs pays. Il pourrait notamment recommander une politique salariale précise et en superviser l'application. Par exemple, la stabilité des prix pourrait être préservée si les hausses du salaire nominal sont égales à la somme de l'objectif d'inflation et de la moyenne de la croissance de la productivité.

Dès lors, l'aménagement des salaires en fonction de cette croissance et de l'objectif d'inflation de la zone euro devrait éviter les pressions inflationnistes, étant entendu que si les salaires d'un pays devaient dépasser l'objectif de croissance, ils devraient y être inférieurs dans un autre pays, à condition qu'il vise un objectif d'inflation similaire, sauf si les marges bénéficiaires devaient être comprimées ou si l'inflation devait dépasser le plafond envisagé. Il n'existe pas de mécanisme permettant de garantir cet équilibre perpétuellement. À long terme, cependant, les entreprises des pays qui connaîtraient des salaires excessifs seraient moins compétitives sur les autres marchés européens, avec pour conséquence un ralentissement de la croissance et une hausse temporaire du chômage dans ces pays. C'est pour éviter ces dysfonctionnements que les salaires réels devraient, à moyen terme, être alignés sur la productivité dans tous les pays. C'est la raison pour laquelle les dialogues macroéconomiques nationaux devraient être attentifs à ce qui se passe dans les autres pays.

À l'opposé, une déflation excessive provoquée par une concurrence salariale risque d'être encore plus difficile à gérer. Si, dans un pays, les salaires restent constamment en deçà du taux de productivité, la compétitivité augmente. À court terme, cette situation peut être bénéfique pour les petits pays qui exportent beaucoup, puisqu'ils enregistreraient un excédent de leur balance commerciale et, partant, une croissance plus forte et un accroissement de l'emploi. En outre, ce phénomène aurait peu de conséquences sur les autres économies européennes, en raison des différences d'échelle. Il est donc tentant pour les petits pays de s'orienter dans cette voie. C'est d'ailleurs l'évolution que connaissent les Pays-Bas depuis le début des années 80.

Toutefois, tôt ou tard, ces petits pays risqueront la surchauffe, dont la prévention nécessitera soit de fortes restrictions budgétaires, soit des hausses salariales substantielles. Si cette stratégie devait être adoptée par un grand pays qui exporte peu, il se produirait un effet boule de neige dans les autres pays, qui entraînerait une course à l'abaissement des salaires, qui mettrait elle-même en danger la stabilité des prix et la cohésion sociale. Les forces du marché placeraient évidemment des limites à ce processus, en tout cas à moyen terme. Cependant, on voit mal comment cette situation pourrait se produire dans les pays de l'Union qui n'ont pas de tradition de conventions collectives.

Une politique salariale axée sur la stabilité aurait des implications sur les prévisions bénéficiaires et sur le comportement des marchés financiers. En période de chômage élevé, le faible pouvoir de négociation des travailleurs permettrait aux entreprises d'entrevoir des marges bénéficiaires supérieures à leurs prévisions de viabilité à moyenne échéance. Si elles ne réagissent pas, il se produirait un effet de spéculation sur les marchés des actions et des obligations, avec en corollaire des investissements improductifs, une accumulation de mauvais emprunts et un risque systémique accru dans le secteur de la finance. C'est ce qui s'est produit à la fin des années 80 au Japon, dans les années 90 sur les marchés émergents d'Asie et c'est probablement ce qui est en train de se passer aux États-Unis.

Dans le même ordre d'idées, si le chômage devait tomber en deçà de son niveau viable, il entraînerait une hausse significative du coût salarial unitaire et les marchés financiers risquent de sanctionner les emprunteurs et les actionnaires en majorant les primes de risque, ce qui créerait le danger d'une réduction de l'endettement et des investissements et, en fin de compte, hypothéquerait le potentiel de production et la productivité. Des réformes des marchés des capitaux pourraient éviter cette situation. Le développement des marchés des obligations, notamment via la titrisation des emprunts par les banques et les organismes hypothécaires, a amélioré la disponibilité des capitaux dans le monde entier. Les marchés européens doivent encore rehausser leur efficacité sur ce plan. Il importe également de clarifier les réglementations et les responsabilités en matière de contrôle financier.

#### **4. *La politique monétaire et les perspectives à moyen terme***

Il est difficile de déterminer avec précision le rythme d'accroissement de la production potentielle en Europe et l'écart que doit combler l'économie européenne. Il est certain, en tout cas, que cet écart se comble depuis que le continent a renoué avec la reprise. Le taux d'utilisation des capacités est élevé du fait que les investissements du passé ne sont pas suffisants pour permettre un accroissement du capital au même rythme que la demande. La Commission européenne estime que le taux de croissance potentiel de la zone euro était de 2,2 % en 1995. Mais la relance des investissements observée depuis 1997 et l'exploitation plus efficace du capital existant ont porté cette estimation à 2,8 % en 1999. Compte tenu du taux d'investissement actuel et prévisible, des retombées de la diffusion des nouvelles technologies et des réformes structurelles des marchés du travail et des produits, on peut envisager un taux de croissance annuel de 3 % pour les prochaines années. Il importe de bien

connaître les éléments qui ont rendu cette amélioration possible, afin de disposer d'un cadre d'évaluation utile pour les politiques futures et de fournir des incitants adéquats aux entreprises.

Les objectifs des grandes orientations des politiques économiques ont été fixés en fonction de la condition incontournable de la stabilité des prix. À cet égard, le comportement des banques centrales des États membres, et surtout de la BCE, est fondamental. Celle-ci applique une stratégie novatrice qui diffère de celle des autres banques centrales. Elle repose sur deux piliers (d'une part celui d'un rôle majeur pour la monnaie, de l'autre une évaluation des risques pour la stabilité selon un maximum de critères) qui ne sont pas identiques en termes de politique monétaire ou d'inflation aux stratégies appliquées aujourd'hui ou tout récemment par les autres grandes banques centrales. Ce choix se justifie aisément, même s'il peut paraître vague à certains observateurs. Voici quelques années, la BCE ignorait tout des relations macroéconomiques fondamentales qui allaient se nouer dans la zone euro, comme celle entre la politique monétaire et la production et l'inflation, car, faute de statistiques suffisantes, elle ne pouvait pas s'appuyer sur des études empiriques pour les prévoir. Même si de tels modèles avaient existé, il était vraisemblable que l'union monétaire allait en modifier les équilibres.

À l'avenir, il sera plus facile de prévoir les relations fondamentales dans la zone euro, puisque l'union monétaire dotera celle-ci d'une cohérence interne qui se reflétera dans les statistiques à long terme. Sur cette base, la BCE devrait pouvoir décider d'abandonner un de ses deux piliers, voire de changer complètement de stratégie.

La BCE a été critiquée pour avoir choisi un taux de 4,5 % par an comme valeur de référence pour l'accroissement des disponibilités monétaires (M3), eu égard, notamment, au ralentissement plus marqué de la vitesse de circulation de la monnaie depuis dix ans, ainsi qu'à la sous-estimation du taux de croissance de la production potentielle, qui auraient justifié de porter cette valeur de référence à 5 %. La BCE avait cependant analysé les estimations d'organisations internationales et d'autres institutions et était arrivée à la conclusion que rien ne permettait de présupposer un accroissement supérieur à 4,5 %. Elle précise néanmoins dans son bulletin mensuel de décembre 2000 que ces estimations «se seraient plutôt décalées vers la borne supérieure de l'intervalle de confiance».

Il est normal qu'une banque centrale fasse preuve de prudence lorsqu'elle tente de déterminer si les liens entre la croissance monétaire et l'inflation risquent d'être altérés par des modifications qui sont malaisées à identifier empiriquement, surtout si elles sont récentes. Cette prudence se justifie d'autant plus dans le cas de la BCE qu'il s'agit d'une institution nouvelle qui doit encore se forger une réputation. Elle doit donc éviter de donner l'impression qu'elle souhaite relâcher trop vite sa politique monétaire. En outre, elle risque de perdre sa crédibilité si sa politique ne cadre pas avec ses prévisions. Par ailleurs, il est un phénomène qui se matérialise sur le versant de l'offre, qui est l'émergence de la nouvelle économie.

Ces deux dernières années, la BCE n'a pas toujours expliqué ses décisions avec cohérence au grand public. On a l'impression que les arguments qu'elle a avancés pour justifier ses augmentations des taux d'intérêt ont varié depuis novembre 1999. Dans l'analyse des risques qui planent sur la stabilité des prix, l'opinion publique et les acteurs du marché n'ont pas eu une idée claire quant au poids accordé aux fluctuations d'indicateurs importants, comme les disponibilités monétaires, le coût salarial, la production, les prix des importations, le taux de change, etc. Ce dernier critère a pris de l'importance en 2000, à en juger par les interventions répétées de la BCE sur le marché des changes.

Dans ce contexte, la BCE a été invitée à clarifier ses visions des tendances inflationnistes et à rendre publiques ses prévisions en matière d'inflation, ce qu'elle a fait pour la première fois

en décembre 2000, en même temps que ses prévisions sur le PIB et ses éléments. Cette démarche peut être considérée comme un progrès sur la voie de la transparence de la politique monétaire, mais elle draine un certain risque si certaines incohérences ne sont pas expliquées suffisamment. Après tout, la Réserve fédérale américaine et la *Bundesbank* allemande ne sont pas non plus des modèles de transparence, ce qui n'empêche pas leurs politiques de porter leurs fruits.

Il existe toujours un halo d'incertitude autour de n'importe quelles projections, quelles qu'elles soient, mais il faut savoir que celles que publie la BCE sont les plus précises qu'elle puisse établir au moment de cette publication. Elles ne sont pas directement comparables, et n'en ont d'ailleurs pas la prétention, avec les prévisions d'autres institutions. Ce qui importe ici, c'est de pouvoir comparer les projections de la Banque avec les autres analyses qu'elle produit et de vérifier quelles sont les conséquences des divergences éventuelles sur la politique monétaire ou sur d'autres grandes variables macroéconomiques. Ces évaluations sont essentielles pour exploiter utilement les projections en matière d'inflation et pour la crédibilité de la BCE.

D'après les projections pour la zone euro, et en supposant une incertitude symétrique autour des prévisions de la Banque, le PIB réel devrait augmenter de 3,1 et de 3 % respectivement au cours des deux années à venir. Cela implique que l'écart de production devrait se creuser profondément, avec la production actuelle qui augmente d'environ 1,5 % de plus que la production potentielle d'ici à la fin 2002, sur la base de l'hypothèse utilisée par la BCE dans la fixation de la valeur de référence de l'agrégat M3. Ces prévisions sont donc difficilement conciliables avec d'autres évaluations. L'un des éléments de stimulation du PIB réel en 2001 est incontestablement la politique monétaire, et il ne faut pas attendre d'impulsion dans ce domaine de la part de la BCE en 2002. Globalement, celle-ci estime que la croissance du PIB réel entre 2000 et 2002 sera nettement supérieure à celle de la production potentielle.

Il s'agit d'un élément important parce qu'il laisse supposer que les taux d'intérêt doivent être augmentés. Si la croissance se poursuit à ce rythme, les objectifs de l'un ou de l'autre pilier de la BCE risquent d'être dépassés. Si la BCE s'en tient à ces prévisions, rien ne la poussera à réduire les taux d'intérêt, alors que, d'après nos propres prévisions, cette mesure serait tout à fait opportune.

Les projections de la BCE semblent indiquer que la vitesse de circulation de M3 suivrait un schéma peu habituel. Si la croissance annuelle de ce paramètre se maintenait à 4,5 %, la valeur de référence de la Banque, la vitesse de M3 devrait augmenter en 2001 et 2002, car le PIB nominal augmentera, lui, de plus de 4,5 %. Cet écart positif de la vitesse M3 devrait entraîner une hausse des taux d'intérêt. Parallèlement, la vitalité de la reprise économique devrait accroître la demande d'argent, de sorte que la majoration des taux d'intérêt serait la seule solution de maintenir l'objectif de la croissance monétaire. Par contre, si la vitesse de circulation de M3 poursuit l'évolution qu'elle a connue jusqu'ici, la croissance monétaire devrait être supérieure à 4,5 %. Dans ce cas, la BCE devra expliquer pourquoi elle permet ce dépassement de sa valeur de référence.

La plupart des modèles économétriques, y compris ceux utilisés par la BCE, indiquent qu'un accroissement de l'écart de production renforcerait le risque d'inflation, dont le taux central, d'après les projections, devrait augmenter d'environ 2 %, ce qui le rapprocherait de la limite supérieure (ou la lui ferait dépasser de peu) que la BCE estime compatible avec la stabilité des prix. Dans ce cas, il serait difficile pour elle de relâcher sa politique monétaire dans un avenir proche, sauf si des événements inattendus nécessitaient de revoir ses projections à la baisse.

## 5. *Les grandes orientations de la politique économique au Royaume-Uni*

Le Royaume-Uni, qui ne fait pas partie de l'Union économique et monétaire, présente actuellement une conjoncture très différente de celle des membres de l'UEM et de ses membres potentiels. Le cadre de sa politique monétaire est également très différent. Les taux d'intérêt, par exemple, sont fixés par la banque centrale, organe indépendant, en concertation avec un groupe d'experts (le comité de politique monétaire), dans une plage prédéfinie par le gouvernement. Si la Banque d'Angleterre ne s'abreuve pas aux mêmes sources de données que la BCE, elle poursuit néanmoins un objectif semblable en matière de stabilité des prix. Le gouvernement a élaboré une politique budgétaire axée sur le moyen terme, mais qui ne vise pas les mêmes objectifs que le pacte de stabilité et de croissance. En outre, la nature des négociations collectives y est différente. Il n'y a pas, au Royaume-Uni, de partenaires sociaux au sens continental du terme, et il n'y a pas non plus de dialogue macroéconomique.

Le principal objectif économique du gouvernement actuel est d'atteindre un taux de croissance et un taux d'emploi élevés et stables en combinant des mesures de stabilité macroéconomique et des réformes microéconomiques actives afin d'améliorer le fonctionnement des marchés du travail, des capitaux et des produits. Le gouvernement veut prendre des mesures de réinsertion des non-actifs dans le circuit professionnel, accroître la concurrence dans de nombreux pans du secteur tertiaire, augmenter significativement les dépenses publiques d'investissement et stimuler la croissance de la productivité, notamment en accordant des crédits d'impôts en faveur de la R&D. Ces politiques ont été introduites en pleine période de relance: faible inflation, finances publiques excédentaires et taux de chômage au niveau le plus bas depuis vingt ans.

Tout en prenant acte de cette situation, la Commission européenne a néanmoins formulé des recommandations spécifiques dans ses grandes orientations de la politique économique. Elle estime par exemple que la productivité pourrait encore être accrue par des mesures visant à intensifier la R&D, à améliorer le fonctionnement du réseau de transport et à lever les obstacles aux investissements institutionnels dans le capital-risque. Le gouvernement a commencé à réagir à ces recommandations, en publiant un nouveau plan stratégique décennal dans le domaine du transport et par une refonte de ses investissements institutionnels. À nos yeux, toutes ces recommandations sont importantes, bien qu'il n'existe que peu d'indications de la contribution qu'elles peuvent apporter, isolément, à une amélioration notable de la productivité. Nous estimons également que le gouvernement britannique devrait être davantage attentif à l'évolution de sa politique monétaire et au rôle du taux de change.

En matière budgétaire, il s'est fixé deux principes, à savoir, d'une part, la limitation de ses emprunts, au cours du cycle économique, au strict nécessaire pour financer ses investissements nets et, d'autre part, le maintien de la dette publique sous les 40 % du PIB. Ces principes ont constitué une référence utile lorsqu'ils ont été introduits pour la première fois, car à l'époque, les finances publiques devaient réellement être maîtrisées. À présent que celles-ci sont excédentaires, ils offrent au gouvernement une marge de manœuvre considérable, par exemple en matière de dépenses, sans déroger, apparemment, à son objectif d'atteindre l'équilibre budgétaire à moyenne échéance.

Actuellement, le gouvernement a l'intention de réduire son excédent budgétaire, estimé à 1,9 % du PIB (après adaptation cyclique) pour 1999-2000 à 0,6 % d'ici à 2003-2004<sup>30</sup>, sans déroger aux principes exposés ci-dessus. Le risque de cette politique, à un moment où l'économie est proche d'atteindre un taux d'emploi durable, est qu'elle ne fasse peser le fardeau de la stabilité macroéconomique entièrement sur la politique monétaire, avec le risque

<sup>30</sup> Rapport prébudgétaire 2000, tableau B1.

que l'ajustement ne soit imposé, au moins initialement, qu'aux seuls secteurs relativement exposés au commerce extérieur. Nous recommandons au gouvernement britannique de tenir davantage compte de ses objectifs à moyen terme dans l'adaptation de ses finances publiques.

Le relâchement de la politique budgétaire ne semble pas non plus la meilleure solution à apporter à l'autre gros problème macroéconomique qui préoccupe le Royaume-Uni depuis bientôt cinq ans: le niveau du taux de change. L'appréciation de la livre sterling, en 1996, a en effet clairement déstabilisé l'économie, en poussant le secteur manufacturier au bord de la récession, alors que le secteur des services prospérait rapidement. On a enregistré, en 2000, des signes de stabilisation des performances britanniques à l'exportation, qui suggèrent que les éléments survivants du secteur manufacturier sont à présent mieux à même de résister au taux de change élevé. Cependant, la structure de l'économie est aujourd'hui différente de ce qu'elle aurait été sans l'appréciation de la livre.

Cette situation a modifié la répartition de l'activité économique entre les régions. Celles à forte concentration d'entreprises manufacturières ont subi un ralentissement de leur croissance. Les statistiques régionales de l'OIT pour le troisième trimestre 2000 évaluaient le chômage à un taux de 3,1 % dans le Sud-Est de l'Angleterre et à 9 % dans le Nord-Est. Le gouvernement a récemment annoncé une série de nouvelles initiatives de politique régionale destinées à encourager le développement de pôles d'activités en différents endroits. Nous estimons qu'il devrait prendre davantage en considération le rôle du taux de change dans le choix de la localisation de l'activité économique. Dans un monde où les capitaux sont extrêmement mobiles, les fluctuations temporaires du taux de change peuvent avoir des effets à long terme. Les grandes orientations des politiques économiques attirent l'attention sur la nécessité de réduire les poches de chômage dans les communautés défavorisées et de lutter davantage contre l'exclusion sociale dans plusieurs régions.

Le gouvernement britannique devra aussi peser soigneusement le pour et le contre de son maintien à l'extérieur de la zone euro, alors que celle-ci continue de s'élargir. Ici aussi, il est curieux de constater que le taux de change réel ne figure pas parmi les cinq critères économiques retenus par le gouvernement pour évaluer cette situation. À l'heure actuelle, il ne subsiste plus que quelques différences macroéconomiques entre le Royaume-Uni et la zone euro, et l'on peut considérer que ces critères sont remplis, en particulier ceux relatifs au cycle économique et aux taux d'intérêt. Il serait cependant prématuré de conclure que le Royaume-Uni peut entrer dans la zone euro au taux de change qui prévalait à la fin 2000. L'appréciation de l'euro que nous prévoyons devrait soulager les pressions qui ont pesé jusqu'il y a peu sur le secteur secondaire britannique.



## Chapitre IX – Les réformes des régimes de fiscalité et de retraite dans l'Union européenne

### 1. Les réformes fiscales

Les réformes fiscales sont à l'ordre du jour dans de nombreux pays d'Europe parce que le poids des impôts y est jugé trop lourd et mal structuré. Il semble que la construction européenne et la création du marché unique aient encore accentué leur nécessité, en particulier si elles évoluent vers l'harmonisation fiscale. En outre, les objectifs des systèmes d'imposition peuvent varier suivant le climat politique ambiant: récemment, les prélèvements en faveur de l'environnement y ont pris une place plus importante.

De 1993 à 1999, les pays européens ont mené des politiques budgétaires restrictives. Les estimations de l'OCDE indiquent que le solde public structurel primaire (les impôts après ajustement cyclique moins les dépenses nettes d'intérêts) s'est amélioré de - 0,6 % du PIB en 1992 à + 3,5 % en 1999. Ce processus de consolidation des finances publiques a créé la marge nécessaire aux réformes fiscales. Aujourd'hui, les finances publiques d'aucun pays de l'Union européenne ne justifient plus à elles seules l'application d'une politique d'austérité. Cependant, la plupart veulent continuer à réduire leurs dépenses publiques par rapport au PIB afin d'élargir leur marge de manœuvre pour pratiquer des diminutions d'impôt ou mieux rembourser leur dette.

L'intégration européenne via le programme du marché unique a évolué en parallèle à des discussions sur l'harmonisation fiscale dans l'Union. Les responsables politiques souhaitent que la fiscalité reste une compétence nationale, mais sont disposés à accepter un certain degré d'harmonisation pour éviter que certains facteurs mobiles, notamment les capitaux et les revenus des non-résidents et des multinationales, n'échappent à l'impôt. Ils estiment que la concurrence fiscale naîtrait de la mise en place de systèmes cohérents, mais pas de mesures isolées fixant un traitement spécial pour les non-résidents. Ils sont également d'accord pour décider ensemble la levée éventuelle d'un impôt écologique justifié par l'effet de serre.

Les réformes fiscales doivent concilier deux objectifs concurrents du système d'imposition: d'une part, la nécessité de réduire les taux d'imposition marginaux afin de ne pas décourager le travail, de l'autre, le maintien d'un certain niveau de recettes fiscales pour financer les services publics et la redistribution des richesses. Les gouvernements accordent la priorité à la réduction des taux d'imposition marginaux sur les revenus du travail ou du capital, car ces taux découragent les individus à travailler, à créer leur entreprise ou à épargner. Si l'on tient compte des prestations versées en fonction des ressources des allocataires, on constate que ce sont les catégories aux revenus les plus élevés et aux revenus les plus bas qui sont soumises à un taux marginal élevé. Pour les travailleurs faiblement qualifiés, les différences entre les revenus du travail et les prestations sociales sont parfois minimes, ce qui peut expliquer le taux de chômage élevé parmi ces personnes dans plusieurs pays d'Europe.

Au printemps 2000, la Commission a énoncé ses critères d'évaluation des mesures fiscales.

1. Les États membres doivent progresser vers l'objectif à moyen terme de l'équilibre ou de l'excédent budgétaire. Ce critère s'inspire du pacte de stabilité et de croissance. Nous avons vu dans le chapitre sur les politiques macroéconomiques à moyen terme qu'il était trop restrictif pour jauger l'évolution de la politique budgétaire du moyen au long terme.
2. Les réformes ne doivent pas être procycliques. Cela se justifie tout à fait dans le cadre actuel, mais nécessite un profond changement de comportement, car les politiques budgétaires étaient autrefois elles-mêmes procycliques.

3. Il faut tenir compte du niveau de la dette publique et de la viabilité budgétaire à long terme. Si le premier critère est mis en œuvre, celui-ci fait double emploi, car un budget proche de l'équilibre ou en excédent sera toujours associé, à moyen terme, à un recul de l'endettement par rapport au PIB.
4. Les réductions d'impôt doivent s'inscrire dans une réforme plus générale. C'est effectivement sensé car, si l'on estime que les dépenses publiques ont une certaine utilité et si les systèmes de prestation répondent aux besoins sociaux, il n'y aurait pas de raison de diminuer le niveau d'imposition dans le cadre d'une réforme fiscale.

#### *L'impôt sur le revenu et les cotisations sociales*

La plupart des réformes fiscales mises en œuvre actuellement en Europe prévoient de fortes réductions de l'impôt sur le revenu, celui auquel les ménages sont les plus sensibles. Il s'agit d'un impôt progressif, de sorte qu'il joue un grand rôle dans la redistribution des recettes fiscales. Les réformes reflètent des compromis délicats entre les objectifs antagonistes consistant d'une part à abaisser les taux marginaux les plus élevés sans, d'autre part, favoriser outre mesure les mieux nantis. Les réformes en cours sont très semblables d'un pays à l'autre. La plupart réduisent les taux marginaux, en privilégiant tantôt les revenus les plus bas (Danemark, France, Italie, Autriche, Suède), tantôt les taux d'imposition les plus hauts (Allemagne, Espagne, Pays-Bas). Le Royaume-Uni et l'Allemagne, par exemple, ont diminué les abattements fiscaux pour compenser partiellement la faiblesse du taux d'imposition sur les hauts revenus. Certains pays ont relevé les seuils d'exonération de l'impôt (Allemagne, Italie, Suède, Pays-Bas, Royaume-Uni) ou ont augmenté les abattements pour les ménages avec enfants (Royaume-Uni, Italie, Autriche), qui peuvent être considérés comme un substitut aux allocations familiales.

Lorsque des pays poursuivent des objectifs différents en matière de répartition des revenus, le principe de subsidiarité commande que les mesures touchant à l'impôt sur le revenu demeurent une compétence strictement nationale. Toutefois, certains pays (Belgique, Royaume-Uni) ont une fiscalité qui permet aux résidents étrangers non domiciliés sur leur territoire de ne pas payer d'impôt sur leurs revenus d'origine étrangère, ce qui génère une concurrence fiscale inutile. Cette absence de taxation n'a aucune raison d'être, d'autant que les intérêts versés aux ménages nationaux sont imposés partout, soit via un précompte, soit via l'impôt sur le revenu. Il faut espérer que le processus entamé au sommet de Feira et confirmé à Nice, qui vise à instaurer un système d'échange d'informations entre les institutions financières et les autorités fiscales du pays d'origine du détenteur des capitaux, permettra de remédier à cette anomalie. Il est cependant regrettable que le Conseil Ecofin de novembre 2000 ait retardé la clôture de la période de transition à l'année 2010.

L'abaissement des cotisations sociales est un autre élément de la plupart des réformes fiscales en Europe. En 2000, la Belgique a instauré une réduction forfaitaire des cotisations sociales des employeurs et des travailleurs. L'Allemagne a financé la diminution de ces cotisations par les recettes des impôts écologiques. La France a aussi introduit une diminution forfaitaire des cotisations patronales pour compenser une partie des coûts dus à la réduction du temps de travail; elle a également diminué les cotisations des travailleurs à bas revenu et des chômeurs. L'Italie a introduit des abattements pour les jeunes travailleurs nouvellement embauchés et des réductions générales d'environ 0,8 % en 1999, 2000 et 2001. La Finlande a abaissé les taux de ses cotisations de chômage et de retraite, tandis que le Royaume-Uni a relevé le seuil au-delà duquel les travailleurs paient des cotisations sociales.

Dans les périodes où le taux d'emploi est élevé, le système de sécurité sociale est en excédent. Il est donc logique que les taux de cotisation soient abaissés, même s'il s'agit d'une mesure

procyclique. Dans une optique plus structurelle, les gouvernements devraient recalculer les proportions respectives des cotisations et des impôts dans les charges fiscales, de manière à ce que les dépenses de santé, les allocations familiales et les prestations d'assistance soient financées par l'impôt et à ce que les allocations de retraite et de chômage le soient par les cotisations. La réforme menée en 1998 en Italie, plus particulièrement l'instauration d'une taxe régionale sur la valeur ajoutée (IRAP), est un bon exemple dont d'autres pays pourraient s'inspirer. Cependant, à long terme, les cotisations devront augmenter en raison du vieillissement de la population. Ces augmentations devraient de préférence être mises à la charge des travailleurs pour éviter de nuire à la compétitivité et à la rentabilité des entreprises. À l'inverse, il ne serait pas raisonnable de réduire simultanément les cotisations et les prestations. Cette mesure n'apporterait rien aux travailleurs, qui se tourneraient vers le secteur privé pour souscrire une assurance maladie ou une assurance retraite, et le système engendrerait une moindre redistribution des richesses, car ce seraient les catégories les plus défavorisées qui seraient les plus exposées.

Beaucoup de gouvernements ont choisi d'abaisser les cotisations sociales pour les travailleurs de la tranche de revenus la moins élevée. Cette mesure peut se justifier lorsque le taux de chômage de cette catégorie de personnes est supérieur à la moyenne (parce qu'elles sont victimes de la concurrence des pays à bas salaires ou d'une substitution capital/travail) ou lorsque le gouvernement souhaite éviter de trop grandes disparités salariales. Par contre, elle est moins appropriée lorsqu'un chômage massif réduit le niveau général des salaires, parce que les emplois peu qualifiés sont souvent occupés par des travailleurs qualifiés qui ne trouvent pas de travail correspondant à leurs compétences.

L'abaissement des cotisations sociales sur les salaires les plus bas se justifie également lorsqu'un écart trop faible entre ces salaires et les prestations d'assistance crée des pièges à l'inactivité. Cela implique néanmoins la vacance de nombreux emplois à faible salaire et le «blocage» d'un nombre relativement important de personnes dans les circuits de l'assistance. Cela fait plusieurs années déjà que le gouvernement britannique a instauré un mécanisme visant à accroître l'attrait du travail. La France a fait de même en 2000. Pour qu'elle porte ses fruits, une stratégie de ce type nécessite une conjoncture macroéconomique favorable. Il serait moins hasardeux d'accroître l'écart entre les prestations d'assistance et les salaires nets en augmentant ces derniers. En France, par exemple, le Conseil constitutionnel s'oppose à l'abaissement de la fiscalité sur les bas revenus parce que ces diminutions ne dépendent que du salaire des travailleurs et non de leurs autres revenus ou de leur situation familiale.

### *L'impôt des sociétés*

À mesure que leurs finances publiques se redressaient, beaucoup de gouvernements ont diminué le taux d'imposition des sociétés. S'il est effectivement bienvenu d'améliorer la rentabilité des entreprises, il serait peut-être plus judicieux, dans les pays qui connaissent un taux de chômage élevé, de réduire les cotisations sociales à charge des employeurs. Le Danemark a diminué son taux d'imposition des sociétés de 32 à 30 %. En Allemagne, le taux d'imposition sur les bénéfices non distribués passera de 40 % en 1999 à 25 % en 2003 et le taux sur les bénéfices distribués diminuera de 30 à 25 % sur la même période. L'impôt des sociétés sera alors de 38,6 %, compte tenu de la cotisation de solidarité et de la taxe d'affaires. En France, cet impôt diminuera de 40 % en 1999 à 36,4 % en 2001 et, en Irlande, de 28 % en 1999 à 12,5 % en 2003. En Italie, le taux marginal d'imposition sur les revenus des entreprises, y compris l'IRAP, devrait baisser de 53,2 % en 1998 à 40,2 % en 2001, tandis que l'introduction de l'impôt sur le double revenu a abaissé le taux sur les «bénéfices ordinaires».

Dans la mesure où les entreprises sont de plus en plus nombreuses à pouvoir choisir le lieu d'implantation de leurs sites de production en Europe, le marché unique devrait entraîner une certaine harmonisation de l'impôt des sociétés. Dans ce contexte, les petits pays surtout pourraient être tentés d'intensifier la concurrence fiscale. À notre sens, il serait peut-être opportun que cette harmonisation prévoie un taux minimum commun, avec des possibilités d'exonération pour les petites entreprises et pour les régions au taux de chômage élevé. Une imposition suffisamment élevée des dividendes rendrait inutile la prise de réglementations sur l'imposition de l'actionnariat au niveau communautaire. Les bénéfices distribués pourraient être exonérés ou soumis à l'impôt sur le revenu, mais assortis d'un crédit d'impôt. Les États membres auraient le choix de taxer ou non les accroissements de fortune. Cependant, cette harmonisation est difficilement compatible avec l'impôt sur le double revenu, qui vient d'être instauré en Italie, pour ne citer que cet exemple.

### *La fiscalité indirecte*

Il est peu probable que l'on assiste à la coordination de la fiscalité indirecte au niveau européen, alors que c'est sur ce terrain que les pressions sont les plus fortes. Le projet d'une TVA européenne basée sur le principe de l'origine, tel que la Commission l'a proposé en 1996, semble abandonné parce que trop complexe: il risquait de donner lieu à de multiples conflits entre les États membres. Néanmoins, le système actuel peut encourager la convergence des impôts indirects. Ainsi, l'an dernier, le gouvernement français a décidé d'abaisser le taux normal de TVA de 20,6 % à 19,6 %, tandis que cette année, les Pays-Bas ont augmenté le leur de 17,5 à 19 % pour contrebalancer la diminution de l'impôt sur le revenu.

Comme les y autorise la directive du 22 octobre 1999, de nombreux pays (la Belgique, les Pays-Bas, la Grèce, l'Espagne, la France, l'Italie, le Luxembourg, le Portugal) ont abaissé leur taux de TVA sur les services à haute intensité de main-d'œuvre (dans deux secteurs sur cinq, à choisir entre les petits services de réparation, la rénovation de logements privés, le lavage de vitres et le nettoyage de logements privés, les services de soins à domicile ou la coiffure). Ces réductions ciblées présentent l'avantage de permettre la prise de mesures *ex ante* pour éviter qu'elles n'aient un impact trop profond sur les prix, mais elles ont l'inconvénient que de nombreux autres secteurs se pressent au portillon pour demander à bénéficier de ces diminutions, parce qu'ils fabriquent des produits qui demandent beaucoup de main-d'œuvre, des produits de première nécessité, des biens ou des services culturels ou des produits achetés par les pauvres ou les handicapés. Ces critères peuvent cependant être contradictoires: les spectacles d'opéra, par exemple, et les services culturels en général, ont une haute intensité de main-d'œuvre, mais ne sont pas particulièrement consommés par les pauvres. Enfin, les réductions ciblées de la TVA sont moins efficaces à promouvoir l'emploi que celles des cotisations sociales, car elles provoquent des distorsions dans les comportements de consommation.

### *La fiscalité écologique*

Plusieurs pays ont introduit des taxes écologiques (ou les ont augmentées) parallèlement à l'abaissement des cotisations sociales afin de générer un «double dividende», sur l'environnement d'une part et sur l'emploi d'autre part. C'est le cas du Danemark, de l'Allemagne, de la France, des Pays-Bas, du Portugal, de la Finlande, de l'Italie, de la Suède et du Royaume-Uni. Sur le plan macroéconomique, même si cette réforme ne porte pas atteinte à la rentabilité ni à la compétitivité des entreprises, elle a des effets néfastes sur les secteurs qui consomment beaucoup d'énergie. C'est la raison pour laquelle certains gouvernements (notamment celui de l'Allemagne) ont plafonné ces taxes ou les ont

remplacées, dans ces secteurs, par des conventions négociées sur des plans d'économies d'énergie à longue échéance.

A priori, il n'y a pas de raison d'octroyer des réductions ou des exonérations de ces taxes aux secteurs les plus gourmands en énergie. Au niveau macroéconomique, les hausses de leurs prix de production sont souhaitables parce qu'elles entraîneront un glissement de la consommation vers des produits dont la fabrication est moins nocive pour l'environnement. Toutefois, ces majorations fiscales risquent de pousser les secteurs concernés à s'expatrier vers des pays à la fiscalité énergétique moindre, voire inexistante, de sorte qu'en fin de compte l'impact sur les émissions de gaz à effet de serre dans le monde serait nul, mais les ravages sur l'emploi en Europe catastrophiques. C'est pour cette raison que l'harmonisation de la fiscalité écologique en Europe revêt une si grande importance. Nous recommandons d'ailleurs aussi que ces taxes soient levées au niveau communautaire. Néanmoins, cela ne résout pas totalement le problème, car les entreprises pourraient aussi se délocaliser dans des pays tiers. On pourrait envisager d'imposer l'accroissement marginal de la consommation énergétique, qui aurait le mérite de ne pas alourdir excessivement le fardeau fiscal des secteurs à forte consommation tout en les incitant à une utilisation rationnelle de l'énergie. Cependant, un tel système ne serait pas facile à mettre en œuvre et nécessiterait un examen approfondi des techniques de production existantes et potentielles dans chacun des secteurs concernés.

Bref, les recettes de la fiscalité énergétique risquent d'être moins importantes que prévu et de ne pas pouvoir financer une baisse significative des cotisations sociales des employeurs. Les taxes écologiques risquent aussi d'être contestées devant les tribunaux constitutionnels. En France, par exemple, le Conseil constitutionnel s'est opposé à l'accroissement de la fiscalité écologique que le gouvernement souhaitait imposer avant la fin de l'année 2000 parce que le mécanisme envisagé était trop complexe et qu'il ne respectait pas le principe de l'égalité de traitement des entreprises face à l'impôt.

## **2. *Les réformes des pensions en Europe***

Les pensions sont un des plus gros problèmes que doivent résoudre les gouvernements européens. L'augmentation de la proportion de la population retraitée par rapport à la population active s'explique principalement par l'amélioration de l'espérance de vie et par la baisse de la natalité. Elle est appelée à s'accroître encore à moyen terme (2005-2025), lorsque les générations du baby-boom de l'après-guerre atteindront l'âge de la retraite. Cela dit, la hausse du taux d'emploi peut soulager le problème du financement des pensions. La plupart des pays européens ont déjà pris de mesures pour faire face aux conséquences financières du vieillissement de la population dans les années à venir.

### *La situation en Europe*

Dans la majorité des pays d'Europe, les taux de dépendance s'accroîtront rapidement entre 2005 et 2030.

**Tableau 13 – Rapport entre la population de plus de 60 ans et celle âgée de 20 à 60 ans**

(en %)	1995	2000	2005	2010	2020	2030	2040
Allemagne	36,5	41,7	44,4	45,2	54,1	72,6	73,9
Autriche	34,1	35,7	36,7	39,6	47,9	64,8	77,3
Belgique	39,0	39,3	39,9	43,8	54,7	71,2	73,4
Danemark	35,6	35,9	39,5	45,2	52,7	63,0	66,5
Espagne	38,3	38,5	39,5	42,1	51,4	70,4	97,9
Finlande	34,1	35,7	38,3	46,5	59,3	68,0	67,2
France	37,4	37,8	38,2	42,8	52,7	61,1	66,6
Grèce	40,8	44,0	44,7	47,8	55,8	69,5	88,2
Irlande	29,0	28,1	28,7	31,4	39,2	45,4	55,1
Italie	40,2	43,3	45,7	50,0	59,8	80,9	98,1
Luxembourg	33,7	34,6	35,9	38,9	48,7	60,6	67,4
Pays-Bas	30,9	31,9	34,6	40,5	52,9	71,3	77,6
Portugal	37,1	37,6	38,5	41,3	47,4	58,9	79,0
Royaume-Uni	38,6	38,9	40,3	44,1	51,1	62,7	64,6
Suède	41,9	42,0	45,7	51,3	58,6	68,9	71,7
UE-15	37,6	39,5	41,4	44,6	53,6	68,6	77,2
États-Unis	30,0	29,8	30,8	33,9	45,0	53,0	53,9

Source: Nations unies, 1999.

À long terme, cette accélération se ralentira dans les pays au taux de natalité élevé (Royaume-Uni, Danemark, Suède, Irlande et France), au contraire de pays comme les Pays-Bas, l'Autriche et tous les pays du Sud de l'Europe, dont la natalité est en déclin, sauf s'ils enregistrent un taux d'immigration élevé, comme l'Allemagne.

Bien que ces projections des Nations unies reposent sur un certain accroissement du taux de fertilité<sup>31</sup>, la population de beaucoup de pays continuera de diminuer nettement dans les cinquante prochaines années, en particulier l'Italie (- 28 % de 2000 à 2050) l'Espagne (- 24 %), la Grèce (- 23 %), le Portugal (- 18 %), l'Autriche (- 13 %), la Belgique (- 12 %) et l'Allemagne (- 11 %). Si l'on part de l'hypothèse selon laquelle les ratios de la pension moyenne par rapport au salaire moyen et à l'âge de la retraite resteront inchangés, on constate que le ratio des pensions par rapport au PIB augmentera de 12,5 % en 1998 à 20,9 % en 2040 dans l'ensemble de l'Union européenne. Il sera particulièrement élevé en Italie, en Autriche, aux Pays-Bas et en Grèce. Cependant, certains pays ont déjà entamé des réformes visant à réduire les promesses de pension et à augmenter l'âge effectif et l'âge officiel de la retraite.

<sup>31</sup> Ces projections retiennent une immigration faible, en particulier en Italie.

**Tableau 14 – Ratio des retraites par rapport au PIB, en %**

	<i>Total des retraites</i>		<i>Retraites du secteur public</i>	
	<i>1998</i>	<i>2040</i>	<i>2000</i>	<i>2040</i>
Allemagne	12,4	20,4	10,3	14,4
Autriche	13,7	24,5	14,5	17,0
Belgique	11,8	19,3	9,3	13,0
Danemark	11,5	17,8	10,2	13,9
Espagne	10,0	18,7	9,4	16,3
Finlande	9,4	16,1	11,3	16,0
France	13,4	20,7	12,1	15,8
Grèce	12,9	22,8	inc.	inc.
Irlande	4,0	6,2	4,6	8,3
Italie	16,1	28,9	14,2	15,7
Pays-Bas	11,7	23,3	7,9	14,1
Portugal	10,0	18,9	9,8	15,8
Royaume-Uni	11,8	17,7	5,1	4,4
Suède	13,1	19,7	9,0	10,7

Source: total des retraites: Eurostat, 2000, pour les chiffres de 1998. Calculs de l'OFCE pour 2040 dans l'hypothèse où, pour le total des retraites, les ratios de la pension moyenne par rapport au salaire moyen et à l'âge moyen de la retraite restent inchangés par rapport à 1998. Les chiffres pour les retraites du secteur public sont ceux des gouvernements nationaux. Ils peuvent être supérieurs ou inférieurs aux projections de l'OFCE pour 2040 car les hypothèses varient d'un pays à l'autre.

Retraites du secteur public: Economic Policy Committee.

Dans chaque pays, le régime de retraite est la combinaison de plusieurs systèmes. Certains octroient à l'ensemble de leurs résidents âgés une *allocation forfaitaire* (principe de *Beveridge*) financée par l'impôt. Dans les pays scandinaves, cette allocation représente la plus grosse portion de la pension dans le secteur public, mais elle est élevée par rapport au revenu moyen. D'autres pays, comme la France, versent un revenu minimum, qui est fonction des ressources personnelles de l'allocataire. Dans la plupart des pays du continent, les retraites du secteur public sont *proportionnelles au salaire*, selon le *principe de Bismark* de l'assurance sociale. Il s'agit de systèmes de répartition. Dans ces pays, les *systèmes de capitalisation* jouent un rôle négligeable, tandis qu'en Scandinavie, ils occupent une place plus importante, surtout dans le régime complémentaire. Au Royaume-Uni, où les retraites du secteur public sont faibles, les *systèmes de capitalisation* représentent 40 % des allocations totales et cette proportion devrait encore s'accroître à l'avenir. Ils sont également en bonne place dans les systèmes néerlandais et irlandais.

#### *Les réformes envisageables*

Étant donné les tendances démographiques, les pays où les systèmes de répartition prédominent devront inévitablement faire des choix entre des éléments de trois stratégies douloureuses.

- La première stratégie consiste à augmenter progressivement les taux de cotisation (d'environ 50 %). Cette augmentation devrait, selon nous, être supportée exclusivement par les travailleurs et pas par les entreprises, afin d'éviter une détérioration de leur compétitivité. Cependant, si les cotisations deviennent trop chères, les personnes actives pourraient refuser de les payer et les travailleurs qualifiés risquent de s'expatrier dans les

pays où les taux sont plus bas. Dans un système de répartition, le taux de cotisation devrait être proche du taux d'épargne nécessaire pour obtenir les mêmes droits que dans un système de capitalisation si le rendement des actifs financiers n'est pas significativement supérieur au taux d'accroissement des rémunérations et des salaires. Or, dans un pays au moins (le Royaume-Uni), ce rendement est nettement supérieur. Les systèmes publics par répartition présentent cependant quelques avantages sur les systèmes de capitalisation, en ce sens qu'il est politiquement plus facile de les aligner sur les salaires.

- La deuxième stratégie consiste à retarder l'âge effectif de la retraite, pour anticiper sur l'allongement de l'espérance de vie (71 ans en 1980, 75 ans en 2000, 79 ans en 2040). Le recul de la retraite à 65 ans au lieu de 60 entraînera, à condition que les personnes de 60 à 65 ans aient un emploi, une réduction du taux de dépendance en Europe de 60 à 40 % en 2025 et une diminution du taux de cotisation de 33,1 à 24,4 %. Pour que, précisément, les 60-65 ans puissent être maintenus au travail, cette stratégie présuppose une situation proche du plein emploi.
- La troisième stratégie consiste à diminuer les prestations sociales par rapport aux salaires. Ces dernières années, la quasi-totalité des États membres ont pris des mesures dans ce sens: suppression du lien entre les prestations et les salaires, augmentation du nombre d'années de référence pour le calcul de la pension, réduction du ratio de renouvellement. En Italie, l'âge officiel de la retraite est déjà de 65 ans pour les hommes et de 60 ans pour les femmes et les possibilités de retraite anticipée ont été sensiblement restreintes. Cependant, il est difficilement concevable que le niveau de vie des retraités soit significativement inférieur à celui de la population active dans 20 ou 40 ans. Cette stratégie doit comporter des mesures qui encouragent les actifs à économiser pour financer une partie de leur pension. En outre, la réduction des prestations devrait être progressive et générale.

Les réformes des régimes de retraite dans les pays du Sud de l'Europe se justifient aussi par la nécessité de simplifier des systèmes qui s'étaient compliqués au fil du temps et qui étaient devenus inéquitables. Les pays où la pension est liée au salaire ont resserré cette relation. L'Italie et la Suède ont transformé les régimes publics de retraite en une sorte de fonds à contribution, dont les prestations sont calculées sous la forme d'une annuité neutre sur le plan actuariel, fixée sur la base du capital théorique accumulé par le versement de cotisations, majoré d'un rendement égal à la croissance nominale du PIB. Par contre, le Royaume-Uni devrait démanteler progressivement son système de pensions proportionnelles au salaire à partir de 2007.

Comme l'Allemagne, ce pays a planifié le ratio de renouvellement pour plusieurs dizaines d'années. Le gouvernement britannique a annoncé qu'il serait réduit (alors qu'il est déjà peu élevé), sauf pour les bas revenus. Ce taux sera aussi réduit progressivement en Allemagne et les salariés seront encouragés à investir dans des systèmes de capitalisation. L'Italie et la Suède ne comptent pas modifier leur taux de cotisation, de sorte qu'il faut s'attendre, dans ces pays, à une baisse spectaculaire des prestations à l'avenir. L'évolution du ratio de renouvellement est moins claire en France. Elle dépend de l'issue des négociations périodiques entre les partenaires sociaux. Néanmoins, de nombreux salariés anticipent une diminution des allocations versées au titre du système par répartition et se tournent vers d'autres formes d'assurances. Des incitants fiscaux les encouragent d'ailleurs à placer leur argent dans des plans d'épargne à long terme, mais la mise en place explicite d'un système de capitalisation reste un tabou.

Les régimes professionnels de retraite dans lesquels les prestations sont liées aux salaires perdent du terrain. Au Royaume-Uni, la plupart des systèmes de création récente reposent sur des cotisations fixes. Les réformes se sont concentrées sur des problèmes spécifiques dus à

l'évolution généralisée vers des régimes de pension individuels, que le gouvernement conservateur avait encouragée dans les années 80. En Allemagne, ils se transforment petit à petit en systèmes de capitalisation.

La constitution d'un fonds de réserve globalement sain sur le plan actuariel non accompagnée de l'instauration d'un régime individuel peut constituer une solution intermédiaire. Elle ne nécessiterait pas de modification des règles relatives aux allocations de retraite. Les régimes publics accumuleraient des réserves de manière à organiser une capitalisation collective. Ces réserves permettraient de réduire les effets des fluctuations cycliques de l'économie sur les recettes et les dépenses et allégeraient le problème du financement des systèmes par répartition au moment où les générations du baby-boom arriveraient à l'âge de la retraite. Elles renforceraient également l'équité intergénérationnelle, puisque les générations d'aujourd'hui paieraient davantage que celles de demain.

Toutefois, cette capitalisation basée sur la constitution d'un fonds de réserve est impuissante face aux problèmes découlant du vieillissement de la population. Pour conserver un niveau de vie relativement stable tout au long de l'existence, les cotisations des systèmes par répartition doivent être majorées, tandis que les travailleurs qui ont souscrit un plan de capitalisation doivent accroître leurs primes. La capitalisation est préférable si elle entraîne des hausses de production. En effet, les cotisations sociales sont un impôt sur le travail et compriment l'offre de main-d'œuvre. Cependant, si les pensions sont directement proportionnelles aux cotisations versées durant la vie active, celles-ci doivent être assimilées à des primes d'assurance plutôt qu'à un impôt sur le travail. Le système par répartition peut être considéré comme un investissement dans un actif théorique qui bonifie au rythme de l'accroissement de la masse salariale.

Cependant, il se heurtera tôt ou tard au risque que les générations futures refuseront de payer des cotisations plus lourdes. Les pensions doivent donc être proportionnelles aux cotisations afin de conserver un soutien politique en faveur de ce système. Celui-ci peut également prévoir un certain degré de redistribution, comme c'est le cas aux États-Unis, où les systèmes d'assistance suscitent de vives réticences, tandis que la sécurité sociale, qui verse des pensions à la quasi-totalité des retraités, jouit d'une grande popularité, en dépit de la redistribution verticale qu'elle génère.

Il se peut qu'un système de capitalisation entraîne une augmentation de l'épargne des ménages, et peut-être, de ce fait, une baisse des taux d'intérêt, ainsi qu'un accroissement de l'accumulation de capital et, partant, une production à pleine capacité. Toutefois, dans les pays où prévalent les régimes de retraite par répartition, l'épargne des ménages n'est pas inférieure à celles des pays où prédominent des systèmes de capitalisation. En 1999, le taux d'épargne des ménages était de 15,7 % en France, de 13,1 % en Allemagne, de 12,7 % en Italie et seulement de 6,2 % au Royaume-Uni et de 6,6 % aux États-Unis. Entre 1991 et 2000, le taux national brut de l'épargne était en moyenne de 22 % en Allemagne, de 20,4 % en France, de 20,6 % en Italie, pour 16,2 % au Royaume-Uni et 17,1 % aux États-Unis. Évidemment, le niveau de l'épargne peut être influencé par la politique budgétaire et la gestion de la dette publique, la première étant peut-être un instrument plus flexible à cette fin que les systèmes de retraite.

### *Conclusion*

La mise en place d'un régime de retraite commun à l'ensemble de l'Union européenne poserait des difficultés politiques insurmontables. Sans aller jusque-là, une simplification des systèmes nationaux serait la bienvenue pour faciliter le transfert de droits. Elle encouragerait la mobilité du travail. D'autres arguments plaident aussi en faveur d'une harmonisation de

fait. La concurrence fiscale pourrait inciter les gouvernements à abaisser les cotisations sociales de manière à réduire les coûts pour les entreprises. En outre, les compagnies d'assurances s'insurgent contre le monopole des régimes complémentaires obligatoires et souhaitent que ces barrières tombent pour permettre le jeu de la concurrence.

Selon le principe de subsidiarité, la compétence relative aux régimes de retraite est du ressort des États membres. Dans son agenda social, l'Union européenne propose uniquement d'atteindre un haut niveau d'emploi afin de diminuer le poids des retraites et d'organiser des échanges de vues entre les États membres sur les stratégies destinées à garantir l'avenir de pensions sûres et viables. Dans sa communication préliminaire intitulée «L'évolution à venir de la protection sociale dans une perspective à long terme: des pensions sûres et viables», la Commission ne propose pas non plus de stratégie commune. Elle ne peut que compter sur la croissance économique, la hausse du taux d'activité, le retour au plein emploi et le recours à l'immigration. Elle recommande de limiter les possibilités de retraite anticipée et de retarder l'âge légal de la retraite, et évoque le recours à des régimes de capitalisation privés pour réduire la pression qui pèse sur les finances publiques. Toutefois, elle ajoute que les systèmes nationaux doivent permettre aux retraités de conserver le niveau de vie qui était le leur durant leur vie active, renforcer la solidarité de ces systèmes et permettre à tout un chacun de connaître à l'avance le montant de sa pension.

Ces enjeux sont abondamment débattus au niveau européen. La Commission étudie actuellement une proposition sur les organismes de retraite professionnelle afin de garantir la libre prestation de services et de respecter les normes prudentielles. À nos yeux, une stratégie efficace devrait s'articuler autour des éléments suivants:

- dans le cadre de leur lutte contre le chômage et en faveur de l'accroissement de la participation de la main-d'œuvre au marché de l'emploi, les gouvernements devraient encourager le report de l'âge de la retraite et mettre en place des institutions plus solides afin de préserver l'emploi permanent;
- toutes les politiques devraient veiller à maintenir la cohésion sociale et les objectifs de distribution;
- les réformes doivent être équitables et fournir des informations sur l'évolution future du système. Dans les régimes par répartition, l'évolution des taux de remplacement doit être décidée publiquement, parallèlement à celle des taux de cotisation;
- dans les systèmes à capitalisation, le montant des primes nécessaire au maintien d'un niveau de vie suffisant à l'âge de la retraite doit être connu, en tenant compte d'hypothèses favorables sur l'espérance de vie et d'hypothèses défavorables quant au rendement de l'épargne;
- toute diminution significative des pensions publiques doit être compensée par un système quasiment obligatoire de capitalisation, comme ce qui est actuellement prévu au Royaume-Uni;
- les avantages fiscaux doivent être équilibrés et encourager les travailleurs à conclure un plan de capitalisation, sans échapper totalement à leur obligation de cotiser aux systèmes publics. Les montants transférés d'un système à l'autre ne doivent faire l'objet que d'un prélèvement unique au titre de l'impôt sur le revenu.

## ANNEXE I – TABLEAUX

Annexe I – Tableau 1 – Taux d'intérêt à court terme (en %)

	États- Unis	Japon	Zone euro	Danemark	Suède	Royaume- Uni
1998	5,5	0,7	3,9	4,1	4,2	7,3
1999	5,3	0,3	3,0	3,3	3,1	5,4
2000	6,4	0,2	4,4	5,0	4,1	6,1
2001	5,7	0,4	4,8	5,1	4,9	6,0
2002	5,7	0,9	4,6	4,8	4,8	6,0
2000Q1	6,0	0,1	3,5	4,0	3,8	6,1
2000Q2	6,6	0,1	4,2	4,8	4,0	6,2
2000Q3	6,6	0,3	4,7	5,7	4,0	6,1
2000Q4	6,6	0,3	5,0	5,4	4,5	6,1
2001Q1	5,8	0,3	4,8	5,1	4,8	6,0
2001Q2	5,7	0,3	4,8	5,1	5,0	6,0
2001Q3	5,7	0,3	4,8	5,1	5,0	6,0
2001Q4	5,7	0,5	4,8	5,0	5,0	6,0
2002Q1	5,7	0,6	4,8	5,0	5,0	6,0
2002Q2	5,7	0,8	4,5	4,7	4,8	6,0
2002Q3	5,7	1,0	4,5	4,7	4,8	6,0
2002Q4	5,7	1,1	4,5	4,7	4,8	6,0

Annexe I – Tableau 2 – Taux d'intérêt à long terme (en %)

	États- Unis	Japon	Zone euro	Danemark	Suède	Royaume- Uni
1998	5,3	1,4	4,7	4,9	5,0	5,5
1999	5,6	1,8	4,7	5,0	5,0	5,1
2000	6,1	1,8	5,4	5,7	5,4	5,3
2001	5,4	1,8	5,0	5,2	5,1	5,0
2002	5,6	2,0	5,0	5,1	5,1	5,0
2000Q1	6,5	1,8	5,6	5,8	5,8	5,6
2000Q2	6,2	1,7	5,5	5,7	5,3	5,3
2000Q3	5,9	1,9	5,4	5,7	5,3	5,3
2000Q4	5,6	1,7	5,3	5,5	5,3	4,9
2001Q1	5,3	1,8	5,1	5,3	5,1	5,0
2001Q2	5,4	1,8	5,0	5,2	5,1	5,0
2001Q3	5,4	1,9	5,0	5,1	5,1	5,0
2001Q4	5,5	1,9	5,0	5,1	5,1	5,0
2002Q1	5,5	2,0	5,0	5,1	5,1	5,0
2002Q2	5,6	2,0	5,0	5,1	5,1	5,0
2002Q3	5,6	2,1	5,0	5,1	5,1	5,0
2002Q4	5,7	2,1	5,0	5,1	5,1	5,0

**Annexe I – Tableau 3 – Taux de change bilatéral de l'euro (pour 1 €)**

	États-Unis	Japon	Danemark	Suède	Royaume-Uni
1999	1,07	121,38	7,43	8,81	0,659
2000	0,92	99,50	7,45	8,44	0,609
2001	0,96	105,51	7,46	8,91	0,623
2002	1,03	107,71	7,46	8,95	0,631
2000Q1	0,99	105,62	7,44	8,49	0,614
2000Q2	0,93	99,56	7,44	8,26	0,609
2000Q3	0,90	97,36	7,46	8,40	0,612
2000Q4	0,87	95,46	7,45	8,61	0,601
2001Q1	0,92	103,04	7,46	8,90	0,621
2001Q2	0,95	104,99	7,46	8,91	0,622
2001Q3	0,98	106,35	7,46	8,92	0,624
2001Q4	1,00	107,67	7,46	8,93	0,626
2002Q1	1,01	107,39	7,46	8,94	0,627
2002Q2	1,03	108,18	7,46	8,94	0,629
2002Q3	1,04	107,84	7,46	8,95	0,632
2002Q4	1,05	107,44	7,46	8,96	0,634

**Annexe I – Tableau 4 – Taux de change effectifs (1994=100)**

	États-Unis	Japon	Zone euro	Danemark	Suède	Royaume-Uni
1998	126,6	86,7	99,9	102,1	103,7	117,3
1999	124,2	99,1	96,3	101,0	102,6	117,4
2000	127,3	108,3	88,2	97,5	103,5	121,8
2001	128,4	106,9	91,6	99,5	99,8	121,3
2002	125,3	110,0	95,0	101,0	101,3	122,2
2000Q1	123,6	106,4	90,7	98,5	103,8	122,7
2000Q2	126,5	108,9	88,4	97,4	105,9	122,1
2000Q3	127,8	109,1	87,5	97,1	103,9	120,6
2000Q4	131,5	108,7	86,1	97,0	100,4	121,9
2001Q1	130,2	106,2	89,6	98,6	98,9	120,2
2001Q2	128,9	106,6	91,0	99,2	99,6	121,1
2001Q3	127,8	107,2	92,3	99,8	100,1	121,6
2001Q4	126,7	107,8	93,5	100,3	100,7	122,1
2002Q1	126,2	108,7	94,0	100,5	100,8	122,2
2002Q2	125,4	109,4	94,9	100,9	101,3	122,5
2002Q3	125,0	110,4	95,4	101,1	101,4	122,2
2002Q4	124,7	111,4	95,8	101,3	101,5	122,0

**Annexe I – Tableau 5 – Autriche***(variations en pourcentage, sauf indication contraire)*

	1998	1999	2000	2001	2002
PIB en prix constants	3,3	2,8	3,4	2,4	2,7
Consommation privée	2,9	2,3	2,7	2,0	2,1
Consommation publique	2,8	3,2	2,5	1,5	1,5
Investissements fixes bruts	2,4	2,0	3,2	2,3	2,9
Constitution de stocks (var. en % du PIB)	-0,3	0,2	0,1	0,0	0,0
Demande intérieure	2,5	2,6	2,8	2,0	2,2
Exportations (biens et services)	5,5	7,6	7,5	5,7	5,8
Importations (biens et services)	3,7	7,1	6,3	4,9	4,9
Emploi	0,2	1,1	1,0	0,9	0,9
Taux de chômage (en %)	4,7	3,8	3,3	3,2	3,2
Compensation par heure de travail	3,1	2,5	2,5	2,9	2,6
Coût salarial unitaire	0,7	0,9	0,1	1,0	0,5
Revenu des ménages réellement disponible	3,0	3,4	3,9	1,9	1,8
Déflateur du PIB	0,7	0,9	1,4	1,6	1,4
Déflateur de la consommation privée	0,6	0,9	1,5	1,4	1,4
Indice harm. des prix à la consommation	0,8	0,5	2,0	1,9	1,4
Taux de change effectif réel	-0,6	-0,6	-2,4	0,4	0,6
Compte courant (en % du PIB)	-2,5	-2,7	-3,2	-2,9	-1,7
Balance publique générale (en % du PIB)	-2,4	-2,0	-1,4	-0,9	-0,2
Dette publique générale brute (en % du PIB)	63,5	64,9	63,2	61,7	59,4

**Annexe I – Tableau 6 – Belgique***(variations en pourcentage, sauf indication contraire)*

	1998	1999	2000	2001	2002
PIB en prix constants	2,6	2,7	3,9	2,9	2,9
Consommation privée	3,7	1,8	2,9	2,4	2,3
Consommation publique	1,6	3,6	1,5	1,4	1,6
Investissements fixes bruts	4,2	4,3	4,4	3,7	3,0
Constitution de stocks (var. en % du PIB)	0,9	-0,9	0,0	-0,1	0,0
Demande intérieure	4,2	1,9	2,9	2,4	2,3
Exportations (biens et services)	4,0	5,3	12,0	7,7	7,8
Importations (biens et services)	6,4	4,3	11,0	7,6	7,3
Emploi	1,2	0,9	1,1	1,1	1,0
Taux de chômage (en %)	9,5	9,1	8,5	8,1	7,7
Compensation par heure de travail	2,1	3,5	3,0	3,3	3,5
Coût salarial unitaire	1,1	1,3	-0,2	1,5	1,5
Revenu des ménages réellement disponible	2,8	2,7	1,8	0,7	2,0
Déflateur du PIB	1,6	1,0	1,7	1,1	1,7
Déflateur de la consommation privée	1,0	1,2	2,5	1,9	1,4
Indice harm. des prix à la consommation	0,9	1,1	3,0	1,7	1,3
Taux de change effectif réel	-0,2	-1,2	-2,3	1,0	0,9
Compte courant (en % du PIB)	4,8	4,7	5,3	5,1	5,8
Balance publique générale (en % du PIB)	-1,0	-0,7	-0,1	0,3	0,7
Dette publique générale brute (en % du PIB)	117,4	114,4	108,4	103,8	98,4

**Annexe I – Tableau 7 – Danemark***(variations en pourcentage, sauf indication contraire)*

	1998	1999	2000	2001	2002
PIB en prix constants	2,8	2,1	2,9	2,2	2,2
Consommation privée	3,6	0,5	0,3	1,5	1,9
Consommation publique	3,1	1,4	0,8	1,9	0,9
Investissements fixes bruts	7,6	1,5	9,1	3,2	2,9
Constitution de stocks (var. en % du PIB)	0,3	-1,6	0,4	0,0	0,1
Demande intérieure	4,5	-0,6	2,8	2,0	2,0
Exportations (biens et services)	2,4	9,7	7,4	5,6	5,7
Importations (biens et services)	7,4	2,2	7,6	5,5	5,5
Emploi	2,1	1,0	0,7	0,9	0,9
Taux de chômage (en %)	5,1	5,2	4,9	4,6	4,0
Compensation par heure de travail	4,2	3,8	4,1	3,2	3,4
Coût salarial unitaire	2,8	3,1	2,3	1,4	1,6
Revenu des ménages réellement disponible	4,8	0,1	0,1	0,6	1,5
Déflateur du PIB	1,9	3,0	3,2	2,1	2,0
Déflateur de la consommation privée	1,9	2,5	3,4	2,4	1,8
Indice harm. des prix à la consommation	1,3	2,1	2,7	2,1	1,8
Taux de change effectif réel	1,5	0,2	-2,1	2,4	1,3
Compte courant (en % du PIB)	-1,1	1,5	1,5	2,6	2,2
Balance publique générale (en % du PIB)	1,2	2,8	2,4	2,3	2,6
Dette publique générale brute (en % du PIB)	55,6	52,6	47,8	43,0	38,9

**Annexe I – Tableau 8 – Finlande***(variations en pourcentage, sauf indication contraire)*

	1998	1999	2000	2001	2002
PIB en prix constants	5,3	4,2	5,7	4,5	4,1
Consommation privée	5,1	3,7	3,9	3,9	2,4
Consommation publique	1,7	2,0	0,6	1,5	2,0
Investissements fixes bruts	9,3	2,7	8,0	5,9	5,1
Constitution de stocks (var. en % du PIB)	-0,3	-0,2	-0,8	-0,5	0,3
Demande intérieure	4,8	2,9	3,1	3,3	3,3
Exportations (biens et services)	8,9	7,1	13,6	7,3	6,8
Importations (biens et services)	8,5	4,3	8,5	5,3	6,0
Emploi	2,4	3,3	1,7	1,4	1,4
Taux de chômage (en %)	11,4	10,2	9,8	9,0	8,2
Compensation par heure de travail	4,9	2,9	4,1	4,5	3,5
Coût salarial unitaire	1,7	2,6	1,3	1,0	1,0
Revenu des ménages réellement disponible	4,2	4,0	0,7	3,4	2,3
Déflateur du PIB	3,1	0,6	2,8	2,3	1,0
Déflateur de la consommation privée	1,9	1,7	2,9	2,1	1,3
Indice harm. des prix à la consommation	1,4	1,3	3,0	1,7	1,5
Taux de change effectif réel	0,0	-1,2	-3,2	2,5	1,0
Compte courant (en % du PIB)	5,6	5,4	5,7	5,4	5,4
Balance publique générale (en % du PIB)	1,3	1,9	4,1	4,4	5,6
Dette publique générale brute (en % du PIB)	49,0	47,1	41,8	36,6	31,0

**Annexe I – Tableau 9 – France***(variations en pourcentage, sauf indication contraire)*

	1998	1999	2000	2001	2002
PIB en prix constants	3,2	2,9	3,1	2,9	2,5
Consommation privée	3,5	2,3	2,4	2,9	2,5
Consommation publique	0,3	2,5	1,4	1,2	1,1
Investissements fixes bruts	6,6	7,3	7,0	5,8	4,5
Constitution de stocks (var. en % du PIB)	0,7	-0,4	0,2	-0,3	0,0
Demande intérieure	3,9	2,9	3,2	2,8	2,6
Exportations (biens et services)	7,7	3,8	13,1	7,6	6,5
Importations (biens et services)	11,3	3,8	14,3	7,6	7,0
Emploi	1,4	2,1	2,4	1,9	1,3
Taux de chômage (en %)	11,7	11,3	9,7	9,0	8,7
Compensation par heure de travail	2,0	1,6	2,1	3,7	3,6
Coût salarial unitaire	0,6	0,9	0,8	1,3	1,0
Revenu des ménages réellement disponible	3,0	2,4	2,3	2,5	1,9
Déflateur du PIB	0,8	0,4	0,7	1,2	1,2
Déflateur de la consommation privée	0,7	0,6	1,4	1,7	1,5
Indice harm. des prix à la consommation	0,7	0,6	1,8	2,0	1,3
Taux de change effectif réel	-0,1	-2,0	-3,7	0,9	1,0
Compte courant (en % du PIB)	2,7	2,6	2,1	2,4	1,8
Balance publique générale (en % du PIB)	-2,7	-1,8	-1,4	-1,3	-1,0
Dette publique générale brute (en % du PIB)	59,3	58,6	57,7	56,7	55,7

**Annexe I – Tableau 10 – Allemagne***(variations en pourcentage, sauf indication contraire)*

	1998	1999	2000	2001	2002
PIB en prix constants	1,8	1,4	3,0	2,4	2,6
Consommation privée	1,9	2,5	1,9	2,3	2,1
Consommation publique	0,5	-0,1	1,1	0,6	0,8
Investissements fixes bruts	2,3	2,9	2,1	1,2	3,2
Constitution de stocks (var. en % du PIB)	0,5	0,2	0,5	0,3	0,2
Demande intérieure	2,2	2,3	2,4	2,0	2,3
Exportations (biens et services)	6,3	4,6	11,3	7,2	7,3
Importations (biens et services)	8,1	7,8	9,2	6,3	6,7
Emploi	0,9	1,1	1,5	0,9	0,7
Taux de chômage (en %)	9,4	8,8	8,3	7,8	7,4
Compensation par heure de travail	1,0	1,3	1,9	1,7	2,7
Coût salarial unitaire	0,1	1,0	0,2	0,4	0,8
Revenu des ménages réellement disponible	1,7	1,9	1,6	2,5	1,8
Déflateur du PIB	1,1	0,9	-0,2	0,6	0,8
Déflateur de la consommation privée	1,1	0,3	1,4	1,3	1,4
Indice harm. des prix à la consommation	0,6	0,6	2,1	1,6	1,4
Taux de change effectif réel	0,2	-2,7	-4,5	0,7	1,1
Compte courant (en % du PIB)	-0,2	-0,9	-1,0	-1,0	-0,8
Balance publique générale (en % du PIB)	-1,7	-1,4	-1,2	-1,6	-0,9
Dette publique générale brute (en % du PIB)	60,7	61,1	59,5	58,9	57,9

**Annexe I – Tableau 11 – Grèce***(variations en pourcentage, sauf indication contraire)*

	1998	1999	2000	2001	2002
PIB en prix constants	3,1	3,4	4,1	4,2	3,7
Consommation privée	3,1	2,9	3,2	3,2	3,4
Consommation publique	1,7	-0,1	0,7	0,9	1,1
Investissements fixes bruts	11,8	7,3	8,6	8,4	8,4
Constitution de stocks (var. en % du PIB)	0,2	-0,5	-0,1	0,0	0,0
Demande intérieure	4,7	3,0	3,9	4,0	4,3
Exportations (biens et services)	5,9	6,5	7,5	7,8	5,6
Importations (biens et services)	11,3	3,9	6,2	5,7	7,2
Emploi	3,4	1,0	1,1	1,5	1,1
Taux de chômage (en %)	11,0	12,0	11,8	10,7	9,8
Compensation par heure de travail	5,8	4,8	5,6	6,6	5,5
Coût salarial unitaire	6,8	2,4	1,5	4,0	3,3
Revenu des ménages réellement disponible	-0,3	2,5	2,6	3,0	2,5
Déflateur du PIB	4,9	2,5	3,0	3,4	2,7
Déflateur de la consommation privée	4,7	2,6	2,6	2,8	2,6
Indice harm. des prix à la consommation	4,5	2,2	2,9	3,2	2,6
Taux de change effectif réel	-3,1	1,3	-5,0	0,5	1,8
Compte courant (en % du PIB)	0,3	-1,8	-3,7	-3,3	-3,9
Balance publique générale (en % du PIB)	-2,5	-1,8	-0,9	-0,4	-0,1
Dette publique générale brute (en % du PIB)	105,4	104,4	103,0	95,9	90,0

**Annexe I – Tableau 12 – Irlande***(variations en pourcentage, sauf indication contraire)*

	1998	1999	2000	2001	2002
PIB en prix constants	8,9	9,8	9,8	7,4	7,1
Consommation privée	7,4	7,7	9,3	7,4	7,5
Consommation publique	5,9	5,2	4,4	4,3	4,3
Investissements fixes bruts	16,8	13,0	10,0	9,9	9,3
Constitution de stocks (var. en % du PIB)	0,2	-0,7	0,3	-0,1	0,1
Demande intérieure	9,5	7,7	9,0	7,5	7,6
Exportations (biens et services)	20,5	12,4	15,7	8,8	12,4
Importations (biens et services)	23,2	10,5	16,0	9,2	13,7
Emploi	10,2	6,1	4,2	3,3	3,4
Taux de chômage (en %)	7,7	5,7	4,5	3,9	3,9
Compensation par heure de travail	5,5	7,6	7,4	9,1	9,5
Coût salarial unitaire	5,1	2,0	0,9	5,0	5,0
Revenu des ménages réellement disponible	7,3	7,6	6,5	7,6	9,0
Déflateur du PIB	5,7	3,8	5,0	5,0	1,4
Déflateur de la consommation privée	3,7	3,3	5,3	4,5	1,7
Indice harm. des prix à la consommation	2,1	2,5	5,4	4,1	1,7
Taux de change effectif réel	-3,1	-1,2	-2,5	5,0	1,8
Compte courant (en % du PIB)	1,1	0,7	-0,5	-0,6	-1,7
Balance publique générale (en % du PIB)	2,1	1,9	4,1	4,6	4,2
Dette publique générale brute (en % du PIB)	55,6	52,4	42,6	33,8	27,1

**Annexe I – Tableau 13 – Italie***(variations en pourcentage, sauf indication contraire)*

	1998	1999	2000	2001	2002
PIB en prix constants	1,5	1,4	2,7	2,4	2,7
Consommation privée	2,3	1,7	2,1	2,3	2,9
Consommation publique	0,6	0,7	1,0	1,0	0,8
Investissements fixes bruts	4,2	4,3	6,5	4,4	6,0
Constitution de stocks (var. en % du PIB)	0,6	0,4	-0,4	0,0	0,0
Demande intérieure	2,9	2,5	2,4	2,5	3,1
Exportations (biens et services)	3,4	-0,4	9,8	7,7	7,2
Importations (biens et services)	9,1	3,4	9,0	8,2	8,7
Emploi	1,1	1,2	1,4	1,3	1,2
Taux de chômage (en %)	11,8	11,4	10,5	9,8	9,4
Compensation par heure de travail	-1,6	1,9	2,4	2,5	2,5
Coût salarial unitaire	-2,2	2,0	1,3	1,6	1,0
Revenu des ménages réellement disponible	0,8	0,9	1,8	2,5	2,7
Déflateur du PIB	2,7	1,5	1,3	2,5	2,0
Déflateur de la consommation privée	2,1	2,2	2,8	2,4	1,7
Indice harm. des prix à la consommation	2,0	1,6	2,6	2,3	1,6
Taux de change effectif réel	0,7	-0,6	-2,2	1,8	1,2
Compte courant (en % du PIB)	1,7	0,5	-1,2	-0,6	-0,2
Balance publique générale (en % du PIB)	-2,8	-1,9	-1,5	-1,2	-0,5
Dette publique générale brute (en % du PIB)	116,3	114,9	111,9	106,7	102,4

**Annexe I – Tableau 14 – Pays-Bas***(variations en pourcentage, sauf indication contraire)*

	1998	1999	2000	2001	2002
PIB en prix constants	4,1	3,9	4,2	3,3	3,0
Consommation privée	4,4	4,4	3,7	4,0	3,6
Consommation publique	3,4	2,5	3,2	2,4	1,7
Investissements fixes bruts	5,2	5,7	6,4	4,0	3,4
Constitution de stocks (var. en % du PIB)	-0,1	0,0	-0,2	-0,1	0,1
Demande intérieure	4,2	4,2	4,0	3,5	3,2
Exportations (biens et services)	7,4	5,6	8,0	6,7	6,3
Importations (biens et services)	8,0	6,3	8,0	7,3	6,9
Emploi	3,3	3,0	2,0	1,9	1,2
Taux de chômage (en %)	4,1	3,1	2,7	2,4	2,7
Compensation par heure de travail	2,9	3,5	4,6	4,9	4,6
Coût salarial unitaire	2,4	2,7	2,0	3,1	2,1
Revenu des ménages réellement disponible	2,4	2,7	2,7	4,5	3,5
Déflateur du PIB	2,0	1,7	2,5	4,6	1,0
Déflateur de la consommation privée	1,8	1,9	3,2	3,7	1,4
Indice harm. des prix à la consommation	1,8	2,0	2,4	3,6	1,4
Taux de change effectif réel	0,7	-0,7	-2,0	3,3	0,9
Compte courant (en % du PIB)	4,1	4,3	5,5	5,3	5,1
Balance publique générale (en % du PIB)	-0,7	1,0	1,5	1,1	1,3
Dette publique générale brute (en % du PIB)	67,0	63,8	57,5	51,9	48,4

**Annexe I – Tableau 15 – Portugal***(variations en pourcentage, sauf indication contraire)*

	1998	1999	2000	2001	2002
PIB en prix constants	3,6	3,0	3,1	2,9	2,9
Consommation privée	6,0	4,6	3,0	3,9	3,1
Consommation publique	3,0	3,8	3,1	2,3	2,6
Investissements fixes bruts	8,6	5,7	4,9	5,3	3,6
Constitution de stocks (var. en % du PIB)	0,0	0,0	0,1	-0,2	0,0
Demande intérieure	6,1	4,7	3,6	3,8	3,1
Exportations (biens et services)	7,6	2,5	9,2	7,1	9,2
Importations (biens et services)	13,8	7,0	8,6	8,6	8,1
Emploi	4,6	1,9	2,7	1,2	1,6
Taux de chômage (en %)	5,1	4,5	4,3	4,0	4,0
Compensation par heure de travail	5,7	4,6	3,8	5,3	4,4
Coût salarial unitaire	6,3	4,1	3,7	3,4	2,4
Revenu des ménages réellement disponible	5,4	3,3	2,3	3,0	3,4
Déflateur du PIB	4,1	2,7	2,6	3,4	2,3
Déflateur de la consommation privée	2,9	2,4	2,8	3,0	2,5
Indice harm. des prix à la consommation	2,2	2,1	2,8	3,0	2,5
Taux de change effectif réel	0,3	0,0	-1,5	1,8	1,5
Compte courant (en % du PIB)	-7,4	-9,1	-12,3	-10,4	-9,7
Balance publique générale (en % du PIB)	-2,1	-2,0	-1,3	-0,9	-0,4
Dette publique générale brute (en % du PIB)	56,5	56,8	54,9	52,3	50,1

**Annexe I – Tableau 16 – Espagne***(variations en pourcentage, sauf indication contraire)*

	1998	1999	2000	2001	2002
PIB en prix constants	4,3	4,0	4,1	3,1	2,5
Consommation privée	4,5	4,7	3,9	2,9	2,9
Consommation publique	3,7	2,9	1,1	1,7	1,5
Investissements fixes bruts	9,7	8,9	6,2	5,7	4,4
Constitution de stocks (var. en % du PIB)	0,1	0,2	0,4	-0,4	0,0
Demande intérieure	5,6	5,5	4,3	3,0	3,0
Exportations (biens et services)	8,3	6,6	10,1	9,1	5,7
Importations (biens et services)	13,4	11,9	10,7	8,2	7,1
Emploi	3,4	4,6	4,4	2,3	1,9
Taux de chômage (en %)	18,8	15,9	14,2	13,9	14,0
Compensation par heure de travail	2,1	0,6	1,8	3,5	2,7
Coût salarial unitaire	2,7	2,7	2,5	2,7	2,5
Revenu des ménages réellement disponible	3,8	3,8	2,6	3,4	3,5
Déflateur du PIB	2,3	2,9	2,9	3,0	1,8
Déflateur de la consommation privée	2,0	2,4	3,1	3,1	2,1
Indice harm. des prix à la consommation	1,7	2,3	3,5	3,4	2,1
Taux de change effectif réel	0,3	-0,3	-1,7	2,2	1,5
Compte courant (en % du PIB)	-0,5	-2,1	-2,5	-2,9	-3,4
Balance publique générale (en % du PIB)	-2,6	-1,1	-0,3	0,0	-0,2
Dette publique générale brute (en % du PIB)	64,9	63,5	58,4	54,9	52,8

**Annexe I – Tableau 17 – Suède***(variations en pourcentage, sauf indication contraire)*

	1998	1999	2000	2001	2002
PIB en prix constants	3,6	3,9	3,7	3,2	2,7
Consommation privée	2,6	3,9	4,9	3,5	2,6
Consommation publique	2,9	1,4	-1,8	1,5	2,9
Investissements fixes bruts	8,2	7,9	5,1	3,8	3,7
Constitution de stocks (var. en % du PIB)	0,6	-1,2	0,5	-0,1	0,0
Demande intérieure	4,3	2,6	3,6	2,9	2,9
Exportations (biens et services)	8,4	6,8	9,8	7,6	5,4
Importations (biens et services)	11,1	4,4	10,9	7,9	6,2
Emploi	1,5	2,2	2,0	1,5	0,8
Taux de chômage (en %)	8,3	7,2	6,0	5,7	5,7
Compensation par heure de travail	3,2	2,3	2,4	3,9	3,4
Coût salarial unitaire	1,1	1,1	1,1	1,7	1,1
Revenu des ménages réellement disponible	2,8	3,3	2,3	2,4	2,7
Déflateur du PIB	1,3	0,5	1,0	2,4	2,2
Déflateur de la consommation privée	1,0	0,7	1,4	1,8	1,7
Indice harm. des prix à la consommation	1,0	0,6	1,3	1,8	1,7
Taux de change effectif réel	-2,3	-1,8	0,0	-4,0	1,1
Compte courant (en % du PIB)	1,9	2,5	2,2	2,9	2,8
Balance publique générale (en % du PIB)	1,9	1,9	3,3	3,5	2,5
Dette publique générale brute (en % du PIB)	72,4	65,5	59,1	52,3	47,2

**Annexe I – Tableau 18 – Royaume-Uni***(variations en pourcentage, sauf indication contraire)*

	1998	1999	2000	2001	2002
PIB en prix constants	2,6	2,3	3,1	3,0	2,6
Consommation privée	4,0	4,4	3,9	2,9	2,2
Consommation publique	1,1	4,0	3,2	4,0	4,0
Investissements fixes bruts	10,4	5,2	1,7	4,5	5,0
Constitution de stocks (var. en % du PIB)	0,1	-0,7	0,5	-0,1	0,0
Demande intérieure	4,6	3,8	3,8	3,3	3,1
Exportations (biens et services)	2,6	4,0	7,8	6,4	5,5
Importations (biens et services)	8,8	8,1	9,0	6,5	6,2
Emploi	1,6	0,8	0,5	0,2	0,2
Taux de chômage (en %)	6,3	6,1	5,5	5,3	5,3
Compensation par heure de travail	4,9	6,2	5,3	4,8	5,3
Coût salarial unitaire	4,3	4,0	2,0	1,5	2,1
Revenu des ménages réellement disponible	0,1	3,5	2,8	3,5	3,3
Déflateur du PIB	3,0	2,3	1,6	1,7	1,5
Déflateur de la consommation privée	2,4	1,6	0,6	1,1	1,6
Indice harm. des prix à la consommation	1,6	1,4	0,8	1,1	1,6
Taux de change effectif réel	5,0	0,3	2,2	-1,6	0,5
Compte courant (en % du PIB)	0,0	-1,0	-1,3	-1,1	-1,6
Balance publique générale (en % du PIB)	0,4	1,3	2,6	1,8	1,1
Dette publique générale brute (en % du PIB)	48,4	46,0	41,0	37,2	34,4



## ANNEXE II – LES PROGRAMMES DE STABILITÉ ET DE CONVERGENCE

## Les finances publiques dans les programmes de stabilité et de convergence 2000-2004

	<i>en % du PIB</i>					
	1999	2000	2001	2002	2003	2004
<i>Autriche</i>						
Recettes totales	51,5	50,4	50,2	50,0	49,6	49,4
Dépenses totales	53,7	51,8	50,9	50,0	49,6	49,4
Équilibre financier	- 2,1	- 1,4	- 0,8	± 0,0	± 0,0	± 0,0
Dette brute	64,6	63,1	61,4	59,1	57,2	55,3
PIB en volume <sup>1</sup>	+ 2,8	+ 3,5	+ 2,8	+ 2,7	+ 2,3	+ 2,5
<i>Allemagne</i>						
Recettes totales	47,1	47,0	45,0	44,5	44,0	44,0
Dépenses totales	48,5	48,0	46,5	45,5	44,5	44,0
Équilibre financier	- 1,4	- 1,0	- 1,5	- 1,0	- 0,5	± 0,0
Dette brute	61,1	60,0	58,0	57,5	56,5	54,5
PIB en volume <sup>1</sup>	+ 1,6	+ 2,8	+ 2,8	+ 2,5	+ 2,5	+ 2,5
<i>Belgique</i>						
Recettes totales	46,4	45,8	45,5	45,4	45,2	
Dépenses totales	47,4	46,7	46,1	45,5	44,8	
Équilibre financier	- 1,1	- 1,0	- 0,6	- 0,1	+ 0,4	
Dette brute	114,9	112,4	108,9	105,2	101,2	
PIB en volume <sup>1</sup>	+ 1,7	+ 2,5	+ 2,5	+ 2,3	+ 2,3	
<i>Pays-Bas</i>						
Recettes totales	47,8	47,7	45,8			
Dépenses totales	47,6	46,9	45,2			
Équilibre financier	+ 1,0	+ 1,0	+ 0,7	+ 0,3	+ 0,3	+ 0,3
Dette brute	62,9	56,6	52,3	50,3	48,8	46,8
PIB en volume <sup>1</sup>	+ 3,9	+ 4,5	+ 4,0	+ 2,0	+ 2,0	+ 2,0
<i>France</i>						
Recettes totales	52,1	51,6	51,1	50,8	50,3	50,0
Dépenses totales	53,9	53,0	52,1	51,4	50,7	49,8
Équilibre financier	- 1,8	- 1,4	- 1,0	- 0,6	- 0,4	+ 0,2
Dette brute	58,9	58,4	57,2	55,9	54,6	52,9
PIB en volume <sup>1</sup>	+ 3,0	+ 3,3	+ 3,0	+ 3,0	+ 3,0	+ 3,0
<i>Italie</i>						
Recettes totales	46,9	46,8				
Dépenses totales	48,8	48,1				
Équilibre financier	- 1,9	- 1,3	- 0,8	- 0,5	+ 0,0	+ 0,3
Dette brute	114,9	112,1	106,6	103,5	99,6	94,9
PIB en volume <sup>1</sup>	+ 1,4	+ 2,8	+ 2,9	+ 3,1	+ 3,1	+ 3,1
<i>Espagne</i>						
Recettes totales	40,1	40,1	40,0	39,9	39,8	
Dépenses totales	41,3	40,8	40,4	39,8	39,5	
Équilibre financier	- 1,3	- 0,8	- 0,4	+ 0,1	+ 0,2	
Dette brute	63,5	62,8	60,6	58,1	55,8	
PIB en volume <sup>1</sup>	+ 3,7	+ 3,7	+ 3,3	+ 3,3	+ 3,3	
<i>Portugal</i>						
Recettes totales		48,1	48,3	48,2	48,0	47,8
Dépenses totales		49,5	49,3	48,8	48,3	47,8

## SITUATION ÉCONOMIQUE 2001-2002

Équilibre financier	- 2,0	- 1,5	- 1,1	- 0,7	- 0,3	± 0,0
Dette brute		57,1	55,2	53,3	51,0	48,4
PIB en volume <sup>1</sup>	+ 3,1	+ 3,3	+ 3,6	+ 3,6	+ 3,5	+ 3,5
<i>Grèce</i>						
Recettes totales	45,2	45,6	45,7	45,5	44,9	44,2
Dépenses totales	47,1	46,3	45,2	44,0	42,9	42,3
Équilibre financier	- 1,8	- 1,2	+ 0,5	+ 1,5	+ 2,0	+ 2,0
Dette brute	104,6	103,9	98,9	96,0	90,5	84,0
PIB en volume <sup>1</sup>	+ 3,4	+ 4,1	+ 5,0	+ 5,2	+ 5,5	+ 5,5
<i>Finlande</i>						
Recettes totales	49,0	49,5	48,4	47,3	46,7	46,3
Dépenses totales	47,1	44,7	43,4	42,7	42,0	41,2
Équilibre financier	+ 1,9	+ 4,5	+ 4,7	+ 4,4	+ 4,5	+ 4,9
Dette brute	46,6	42,4	39,2	37,1	34,9	32,2
PIB en volume <sup>1</sup>	+ 4,0	+ 5,2	+ 4,2	+ 3,2	+ 2,7	+ 2,7
<i>Royaume-Uni</i>						
Recettes totales	39,4	40,0	40,2	40,0	39,6	39,6
Dépenses totales	37,7	39,1	39,7	40,1	40,6	40,7
Équilibre financier	+ 1,8	+ 1,1	+ 0,6	- 0,1	- 0,9	- 1,0
Dette brute	43,6	40,1	37,7	36,1	35,6	35,5
PIB en volume <sup>1</sup>	+ 2,3	+ 3,0	+ 2,3	+ 2,3	+ 2,3	+ 2,3
<i>Suède</i>						
Recettes totales	60,2	58,9	57,2	56,4	56,5	
Dépenses totales	58,4	55,5	53,7	53,1	52,9	
Équilibre financier	+ 1,9	+ 3,4	+ 3,5	+ 2,0	+ 2,0	
Dette brute	65,6	58,9	53,2	50,2	48,2	
PIB en volume <sup>1</sup>	+ 3,8	+ 3,9	+ 3,5	+ 2,1	+ 2,1	
<i>Irlande</i>						
Recettes totales		33,3	32,5	32,5	32,7	
Dépenses totales		28,6	28,2	28,3	27,2	
Équilibre financier	+ 3,9	+ 4,7	+ 4,3	+ 3,8	+ 4,6	
Dette brute	50,1	39,0	33,0	28,0	24,0	
PIB en volume <sup>1</sup>	+ 9,8	+ 10,7	+ 8,8	+ 6,3	+ 5,7	
<i>Luxembourg</i>						
Recettes totales	46,4	45,2	44,3	43,4	42,4	
Dépenses totales	44,1	42,7	41,7	40,5	39,3	
Équilibre financier	+ 2,3	+ 2,5	+ 2,6	+ 2,9	+ 3,1	
Dette brute	4,3					
PIB en volume <sup>1</sup>	+ 4,9	+ 4,9	+ 5,1	+ 5,2	+ 5,4	
<i>Danemark</i>						
Recettes totales	57,8	56,2	56,4	55,8	55,1	54,7
Dépenses totales	55,0	53,5	53,5	53,2	52,5	52,0
Équilibre financier	+ 2,8	+ 2,7	+ 2,8	+ 2,6	+ 2,6	+ 2,7
Dette brute	52,6	48,3	44,7	41,8	39,2	36,8
PIB en volume <sup>1</sup>	+ 1,7	+ 2,4	+ 1,8	+ 1,7	+ 1,7	+ 1,6

<sup>1</sup> Variation en pourcentage par rapport à l'année antérieure.

Source: programmes nationaux de stabilité et de convergence, mises à jour les plus récentes.

**ANNEXE III – LA NOUVELLE ÉCONOMIE**

Définition des TIC selon l'OCDE. Disponible sur:  
<http://www.oecd.org/dsti/sti/it/stats/defin.htm>)

***Fabrication***

3000 Fabrication de machines de bureau, de machines comptables et de matériel de traitement de l'information  
 3130 Fabrication de fils et câbles isolés  
 3210 Fabrication de tubes et valves électroniques et autres composants électroniques  
 3220 Fabrication d'émetteurs de radio et de télévision et d'appareils de téléphonie et de télégraphie  
 3230 Fabrication de récepteurs de télévision et de radio et d'appareils d'enregistrement et de reproduction du son et de l'image et de biens de consommation associés  
 3312 Fabrication d'instruments et d'appareils pour la mesure, la vérification, le contrôle, la navigation et d'autres usages, sauf les équipements de contrôle de processus industriels  
 3313 Fabrication d'équipements de contrôle des processus industriels

***Biens et services connexes***

5150 Commerce de gros de machines, équipements et fournitures  
 7123 Location de machines et équipements de bureau (y compris les ordinateurs)

***Services immatériels***

6420 Télécommunications  
 7200 Activités informatiques et activités connexes

***BIBLIOGRAPHIE***

- Ali-Yrkko, J., et al., *NOKIA – A Big Company In A Small Country*, ETLA B 162, 2000
- CE (2000), "The EU Economy Review", *Économie européenne*, n° 71, 2000, Office des publications officielles des CE, Luxembourg
- EITO (2000), *European Information Technology Observatory 2000*
- Gelauff, G., et de Bijl, P., *The renewing economy*, Rapport CPB, janvier 2000
- Gordon, R., 2000, "Does the 'new economy' measure up to the great inventions of the past?" *The Journal of Economic Perspectives*, vol. 14, n° 4, automne 2000
- Koski, H., et Majumdar, S., "Convergence in telecommunications infrastructure development in OECD Countries", *Information Economics and Policy*, 12, 111-131, 2000
- Koski, H., Rouvinen, P., et Ylä-Anttila, P., *ICT Clusters in Europe: The Great Central Banana and the Small Nordic Potato*, mimeo, 2000
- Lipsey R.G., Bekar, C., et Carlaw, K., "What requires explanation?" in Helpman, E. (éd.), *General Purpose Technologies and Economic Growth*, MIT press, 1998
- Maliranta 2000, *Productivity growth and micro-level restructuring, Finnish experiences during the turbulent decades*, à paraître
- OCDE, *Measuring the ICT Sector*, Organisation pour la coopération et le développement économique, Paris, 2000a

OCDE, *Perspectives de la science, de la technologie et de l'industrie*, Organisation pour la coopération et le développement économique, Paris, 2000b

## ANNEXE IV – LES RÉFORMES DES RÉGIMES DE FISCALITÉ ET DE RETRAITE DANS LES ÉTATS MEMBRES

### *Les réformes fiscales dans les États membres*

#### *La réforme fiscale en Allemagne*

En juillet 2000, le *Bundestag* a adopté le texte de la *Réforme fiscale 2000*, en s'appuyant sur les résultats d'une procédure de médiation achevée le 4 juillet 2000. Cette réforme a été mise en œuvre, comme prévu, à la date du 1<sup>er</sup> janvier 2001. D'une manière générale, elle prévoit six éléments importants: la diminution de l'impôt sur le revenu, la réduction de l'impôt des sociétés, la modification du système d'imposition des entreprises et des actionnaires, l'introduction de mesures spécifiques au profit des entreprises non constituées, l'extension de l'assiette de l'impôt et la continuation de la réforme des taxes écologiques.

La diminution de l'impôt sur le revenu s'effectuera en plusieurs étapes: réduction du taux d'imposition maximal de 53 % en 1998 à 42 % en 2005 (48,5 % en 2001) et du taux d'imposition de base de 25,9 % à 15 % (19,9 % en 2001); augmentation des déductions d'impôt (12 300 DM en 1998, 15 000 DM en 2005); application du taux d'imposition maximal aux seuls revenus imposables dépassant le seuil de 102 000 DM.

L'impôt des sociétés sera uniformisé à partir de 2001. Le taux d'imposition sur les bénéfices non distribués passera de 40 % en 1999 à 25 % et celui sur les bénéfices distribués de 30 à 25 %. Avec la cotisation de solidarité et la taxe professionnelle, l'impôt des sociétés se montera à 38,6 %.

En ce qui concerne la taxation des dividendes, le système de l'imputation intégrale cédera la place à celui des quotients à partir de 2002. Seule la moitié des bénéfices distribués seront comptabilisés dans l'impôt sur le revenu des actionnaires. À partir de 2002, les recettes de la vente d'actions entre sociétés seront généralement exemptées d'impôts. Tel était déjà le cas pour la vente d'actions d'entreprises étrangères représentant plus de 10 % du capital. Afin de prévenir les abus, une période d'investissement minimale d'un an a été fixée. Les actionnaires privés peuvent vendre leurs parts dans une entreprise après un minimum d'un an sans plus payer d'impôt. Le seuil de cette exonération fiscale passe cependant de 10 à 1 %. La réforme de la taxation des bénéfices et des dividendes a pour objectif d'inciter les entreprises à s'autofinancer au moyen de leurs bénéfices non répartis, tandis que celle de la taxation des revenus du capital vise à optimiser les structures de l'actionariat.

L'idée de taxer les entreprises non constituées comme les sociétés constituées a été abandonnée en raison essentiellement de la nouvelle diminution du taux d'imposition maximal sur le revenu. Ces associations (soumises à l'impôt sur le revenu et à la taxe professionnelle locale) bénéficieront d'une réduction supplémentaire de la charge fiscale car leur impôt sur le revenu sera réduit d'un montant égal à 1,8 fois leur impôt commercial estimé. Celui-ci restera néanmoins déductible au titre des frais généraux.

Les réformes introduites de 1999 à 2005 entraîneront un allègement fiscal total de 152,8 milliards de DM (76,4 milliards d'euros), soit un allègement net de 95 milliards de DM (47,5 milliards d'euros, soit 2,5 % du PIB). Le chiffre net est plus bas en raison de l'introduction de nombreuses mesures de financement, dont certaines sont déjà entrées en application. L'objectif visé est d'harmoniser le calcul des recettes fiscales sur les normes internationales en étendant l'assiette de l'impôt (suppression des exonérations pour certains types de revenus et de certains abattements, imposition des bénéfices spéculatifs, contrôles plus stricts du calcul des avantages professionnels, limitation des possibilités de constituer des provisions et de reporter les déficits d'une catégorie de revenus sur une autre). De nouvelles mesures sont

prévues en 2001. Le taux d'amortissement des actifs mobiliers passera de 30 à 20 % et celui des actifs immobiliers de 4 à 3 %.

La réforme des taxes écologiques s'appuie sur deux lois, votées en mars et en décembre 1999. Une diminution de 1 % du taux de cotisation à l'assurance retraite (de 20,3 à 19,5 % en avril 1999, 19,3 % en janvier 2000) a déjà été acceptée. D'ici l'exercice 2003, d'autres mesures devraient permettre de le faire baisser de 0,8 % supplémentaire. Les taxes écologiques ont un effet financier net de 10 milliards de DM (5 milliards d'euros). La réforme de cet impôt vise non seulement à donner une structure plus écologique à l'économie allemande, mais aussi à réduire le coût de la main-d'œuvre. De 1991 à 1998, le poids de la réunification allemande a fait grimper les taux des cotisations sociales de 4,3 %.

L'impact net des réformes entamées en 1999 (à l'exclusion de celle des taxes écologiques) n'est pas le même pour les PME, les grandes entreprises et les ménages. Les PME bénéficient d'un allègement fiscal de 29,8 milliards de DM. Cette catégorie englobe les entreprises enregistrant un chiffre d'affaires annuel inférieur à 100 millions de DM, soit pratiquement toutes les entreprises allemandes, ainsi que la plupart des entreprises non constituées soumises à l'impôt sur le revenu. Celles-ci, avec les sociétés unipersonnelles, représentent 84 % de l'ensemble des entreprises; 78 % d'entre elles enregistrent des bénéfices imposables de moins de 100 000 DM (50 000 euros). Par contre, la réforme entraîne un supplément d'impôt net de 1,7 milliard de DM pour les grandes entreprises. Cela s'explique par l'élargissement de l'assiette de l'impôt et le partage des réductions d'impôts. Les grandes entreprises financent 50 % du premier élément, contre 25 % pour les PME, tandis que 28 % de l'allègement fiscal profite à ces dernières, contre 17 % seulement pour les grandes entreprises.

La réforme fiscale entraînera un allègement fiscal net de 93,4 milliards de DM (46,7 milliards d'euros) pour les ménages. Les premières mesures se sont avérées plus favorables pour les revenus moyens et faibles, mais les dernières profiteront surtout aux gros (2003) et aux moyens revenus (2005).

L'allègement fiscal net total est comparable à celui des grandes réformes fiscales antérieures (1986, 1988 et 1990). L'Allemagne doit fréquemment procéder à des réformes fiscales en raison de la plus grande progressivité de l'impôt sur le revenu due à l'absence d'indexation automatique des barèmes. À cet égard, la nouvelle réforme atténue la progressivité implicite de l'impôt sur le revenu. L'allègement fiscal est dès lors bien moins important pour les ménages, tandis que la réforme de l'impôt des sociétés introduit ici des changements plus radicaux. L'allègement fiscal net dont bénéficieront les PME soutiendra la croissance de la production en Allemagne de l'Est, plus riche en PME que l'Allemagne de l'Ouest. La réforme de l'impôt des sociétés contribuera à renforcer la compétitivité de l'Allemagne, où le taux d'imposition (aussi bien local que fédéral) était jusqu'à présent élevé par rapport aux autres pays. Enfin, l'exonération fiscale de la vente d'actions entre entreprises permettra d'améliorer les structures de l'actionnariat.

### *La réforme fiscale en France*

La reprise économique et la progressivité du système d'imposition ont assuré à la France des recettes fiscales importantes en 1999 (45,7 % du PIB). Le moment était bien choisi pour introduire de nouvelles mesures fiscales. Le gouvernement a décidé de réduire massivement l'impôt en quatre ans. Les allègements fiscaux introduits en 2000 et en 2001 et ceux qui ont été annoncés pour 2002 et 2003 représentent au total 2,8 % du PIB (tableau 1). Les recettes fiscales devraient atteindre 43,9 % du PIB en 2003. Les comptes du secteur public devraient être équilibrés en 2003, ce qui signifie que la croissance du PIB doit demeurer forte (au moins

3 % par an) et que la gestion des dépenses publiques doit s'effectuer dans la plus grande rigueur (avec une augmentation annuelle en chiffres réels plafonnée à 1,3 %).

**Annexe IV – Tableau 1 – Les mesures fiscales entre 1999 et 2003 (en milliards d'euros)**

<i>Ménages</i>	<b>-25,0</b>	<i>Entreprises</i>	<b>-13,8</b>
Impôt sur le revenu	-8,5	Impôt des sociétés	-5,2
Cotisation sociale généralisée	-4,0	Assiette de l'impôt	3,0
Impôt local sur le logement	-1,7	CSB <sup>2</sup>	1,5
Taxe automobile	-1,9	Taxes écologiques (TGAP)	1,8
TIPP <sup>1</sup>	-0,1	Cotisations sociales	-8,4
TVA	-6,9	Taxes professionnelles locales	-2,7
Autres	-1,8	TVA	-0,9
Unedic <sup>3</sup>	-0,9	Autres	-1,6
		Unedic	-1,4
<b>Total</b>	<b>-38,8</b>	<b>(2,8 % du PIB)</b>	

1. TIPP: taxes intérieures sur les produits pétroliers; 2. CSB: contribution sociale sur le revenu des entreprises;

3. Unedic: contributions sociales pour le financement des allocations de chômage.

Les principales réductions concernent les cotisations sociales des employeurs (13 milliards d'euros) et l'impôt direct des ménages (16 milliards d'euros). Le gouvernement procède également à un nettoyage en diminuant ou en supprimant certains impôts (logement, taxes professionnelles, taxe de transfert, droit de location, taxation automobile). Enfin, il diminue la TVA de 1 % (désormais fixée à 19,6 %), ce qui entraîne une moins-value fiscale de 8 milliards d'euros et réduit l'impôt dû sur les travaux ménagers.

Les mesures fiscales qui bénéficient aux entreprises visent essentiellement à réduire le coût du travail. Les salaires sont progressivement libérés des taxes professionnelles. Les cotisations patronales à la sécurité sociale diminuent grâce à deux mesures: l'extension à 1,8 fois le SMIC (revenu minimum) du rabais décroissant sur les bas salaires et une prestation annuelle de 610 euros pour tous les salariés travaillant dans une entreprise ayant signé une convention sur la réduction du temps de travail (de 39 à 35 heures par semaine). La première mesure coûtera 3,8 milliards d'euros par an à long terme et devrait être financée par l'augmentation de l'impôt sur les autres facteurs de production: une taxe sur les activités polluantes (la TGAP) et la cotisation sociale sur le revenu des entreprises (CSB). Le volet fixe de la réduction des cotisations (6,1 milliards d'euros sur l'année) finance partiellement le coût de la réduction du temps de travail. En outre, l'Unedic (l'organisme qui gère les allocations de chômage) a annoncé la diminution des cotisations salariales et patronales.

L'impôt des sociétés descendra à 33,33 % (sauf la CSB) à partir de 2003 et une partie des revenus des petites entreprises bénéficiera d'un taux réduit (15 %). Parallèlement, le gouvernement raréfie les possibilités d'amortissements dégressifs et de crédit d'impôt entre entreprises, ce qui pénalise celles qui réalisent des investissements financiers.

Le gouvernement diminue considérablement la fiscalité directe des ménages: impôt sur le revenu, cotisation sociale généralisée (CSG-CRDS) et taxe sur le logement. Toutes les catégories d'imposition verront leur taux réduit, mais les réductions les plus fortes concerneront les plus bas revenus, puisque le taux d'imposition des deux premières tranches

diminuera de 3,5 %, pour 1,5 point seulement pour les deux autres catégories (il passera de 54 % en 2000 à 52,5 % en 2003 pour la plus élevée). La taxe locale sur le logement sera également comprimée; les avantages dont bénéficient les familles à bas salaires seront revus. Le gouvernement avait l'intention de supprimer la cotisation sociale généralisée que doivent payer les smicards et d'introduire des réductions pour les travailleurs gagnant moins de 1,4 fois le SMIC. Cette mesure ne tenait pas compte des autres revenus ni de la situation de famille. C'est la raison pour laquelle le Conseil constitutionnel l'a interdite, la considérant inéquitable pour les familles. Le gouvernement mettra d'autres propositions sur la table en faveur des bas salaires dans les mois à venir.

La plupart des réductions de l'impôt sur le revenu visent à lutter contre les pièges de la pauvreté, c'est-à-dire à augmenter l'écart entre les bas salaires et les prestations sociales, sans pour autant réduire celles-ci ni augmenter le coût du travail. La taxe sur le logement et l'allocation de logement ont également fait l'objet d'une réforme. Désormais, elles dépendent uniquement des revenus familiaux, alors qu'auparavant, à revenus égaux, les allocataires sociaux étaient favorisés par rapport aux travailleurs à temps partiel. Si le rabais sur la CSG avait été introduit, le salaire minimum à plein temps s'en serait trouvé augmenté de 82 euros par mois (41 euros pour un travailleur à temps partiel). Le nouveau système favorise les célibataires qui touchent le SMIC.

Ces réformes (y compris les compressions de la CSG) encouragent les chômeurs à retravailler. Un célibataire travaillant à mi-temps et touchant le SMIC gagnera désormais 110 euros de plus par mois que s'il avait continué à dépendre du chômage. En 1999, il aurait touché 20 euros de moins (malgré le système qui permettait de cumuler temporairement une partie des allocations et le salaire). Cependant, lorsqu'un couple sans enfant dépend des allocations, il serait désavantageux pour lui qu'une des deux personnes accepte un travail rémunéré à la moitié du salaire minimum, car les revenus du ménage resteraient inférieurs (d'environ 140 euros par mois) aux allocations de chômage (sauf en cas d'application du système de cumul). Le gouvernement n'a donc pas réussi totalement à lutter contre le piège de la pauvreté. Malheureusement, les rabais dégressifs sur les cotisations sociales vont vraisemblablement dissuader les employeurs d'augmenter les bas salaires et de les faire franchir la barre du salaire minimum car toute augmentation du salaire net leur coûte très cher: compte tenu de la progressivité des cotisations, une augmentation de 15 euros accordée à un smicard coûtera 51 euros à l'entreprise. Ces mesures peuvent créer une fracture des salaires. Le rôle de l'État dans la politique salariale (par la création du SMIC) en sort considérablement renforcé.

Les diminutions des impôts directs sur les ménages sont relativement plus élevées pour les bas salaires. Néanmoins, la réforme avantage plus les personnes aisées que la classe moyenne en raison de l'ampleur de la réduction et de sa progressivité. Dans l'ensemble, les 25 % des ménages les plus riches obtiennent plus de 50 % (12 milliards d'euros) du montant des réductions fiscales. Il est regrettable que la réforme n'ait pas d'impact sur les plus petits allocataires sociaux et sur les parents qui touchent plus de 1,4 fois le SMIC et qui ne paient pas d'impôt sur le revenu grâce au quotient familial existant qui tient compte du nombre d'enfants à charge. Les impôts sur le patrimoine et sur le revenu du capital demeurent quasiment inchangés. L'impôt sur les dividendes est pondéré pour les hauts revenus. La taxation du nouveau plan d'épargne-retraite volontaire envisage la quasi-exemption des cotisations sociale du montant additionnel à charge des employeurs, ce qui rend ces placements très avantageux, au détriment des recettes de la sécurité sociale.

La réforme poursuit deux objectifs majeurs: soutenir l'emploi en diminuant le coût salarial et augmenter les revenus des ménages, surtout du côté des bas salaires. Elle souffre cependant de plusieurs incohérences et de certaines limites. Certaines des mesures qu'elle prévoit ne sont

pas aussi complètes qu'elles devraient l'être. Si le gouvernement estime que la diminution de la TVA dans les services à forte intensité de main-d'œuvre est favorable à l'emploi, pourquoi se limite-t-il au secteur de la rénovation? La redéfinition des valeurs locatives utilisées comme base pour la taxe locale n'est pas entrée en vigueur, alors que celles-ci sont devenues profondément injustes au fil du temps. Le gouvernement a abandonné une partie de sa politique écologique sous la pression de la rue. L'augmentation progressive des taxes sur la pollution (augmentation des accises sur le gazole et des taxes écologiques) a été partiellement réduite à néant par la réduction de la taxe sur le pétrole et par l'abolition de la taxe annuelle payée par les propriétaires de voitures. En outre, le Conseil constitutionnel a invalidé l'introduction d'une taxe sur la consommation énergétique des entreprises, en raison de sa grande complexité et de son caractère inéquitable. Les mesures fiscales favorables à l'environnement constituent une question délicate: à long terme, elles bénéficieraient au plus grand nombre, tandis qu'à court terme, elles affectent négativement certaines activités et le contribuable. La majorité des pays européens se sont engagés dans des plans pluriannuels de compression fiscale. La spécificité de la réforme française tient à ce qu'elle ne favorise pas la réduction de l'imposition des entreprises et des revenus du capital, des domaines où la concurrence fiscale est à son paroxysme. La question est de savoir si cette stratégie s'avérera viable dans les années à venir.

#### *La réforme fiscale en Italie*

L'Italie a introduit une réforme fiscale très complète en 1998. Celle-ci impliquait des remaniements majeurs dans la structure de l'impôt, dans le but de rééquilibrer la taxation des différents facteurs de production et des différentes formes de financement. Les mesures mises en œuvre ont abouti à la simplification des procédures administratives, à la décentralisation, à l'extension de l'assiette de l'impôt et à une plus grande neutralité fiscale. La réforme a abaissé le taux légal sur les bénéficiaires et a modifié la structure légale de l'impôt sur le revenu afin de diminuer la pression fiscale pesant sur les bas salaires.

La réforme de **l'impôt des sociétés** a consisté à supprimer l'impôt local sur le revenu (*Ilor*, 16,2 %), l'impôt sur le patrimoine (*Imposta patrimoniale*, 0,75 %) et les cotisations au système national de santé (11,46 %) et à les remplacer par un impôt unique, l'IRAP (impôt régional sur les activités de production), levé à l'échelon local. La base imposable a été définie comme la valeur ajoutée nette des annuités d'amortissement; les paiements d'intérêt sur la dette ne sont dès lors plus exonérés. L'IRAP crée un assujettissement à l'impôt indépendant de la combinaison des facteurs de production utilisée (travail et capital) et de la structure du passif (capitaux propres et financement de la dette). L'IRAP a été fixé à 4,25 %. D'une manière générale, son introduction a entraîné la baisse du taux légal d'imposition des recettes de 53,2 % à 41,25 % et la différenciation des différentes sources de déduction.

Autre innovation majeure, l'introduction de l'impôt sur le double revenu (DIT), qui remplace partiellement l'ancien impôt des sociétés (IRPEG, 37 %). Le DIT obéit aux règles suivantes: on divise le revenu imposable en deux parties, le revenu ordinaire, imputable à un nouveau capital, et le revenu résiduel. Le premier est calculé en appliquant un produit officiel imputé (actuellement de 7 %) au capital accumulé depuis septembre 1996; il est ensuite imposé au taux préférentiel de 19 %. Le revenu résiduel se compose à son tour de deux éléments: tout profit proportionnel au nouveau capital dépassant le revenu ordinaire et tout profit proportionnel au capital existant. Le revenu résiduel est imposé au taux standard de l'impôt des sociétés (IRPEG), qui est de 37 %. Le taux moyen d'imposition des sociétés varie dès lors entre 19 et 37 %, en fonction de la capitalisation et de la source de financement. Jusqu'en 2000, il ne pouvait cependant être inférieur à 27 %.

**Annexe IV – Tableau 2 – La réforme de l'impôt des sociétés (1998)**

	<i>Avant la réforme</i>	<i>Après la réforme</i>
<b>Sociétés constituées</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Impôt local sur le revenu: 16,2 % sur les profits</i></li> <li>• <i>Impôt sur le patrimoine: 0,75 % sur le total des actifs</i></li> <li>• <i>Impôt des sociétés (IRPEG): 37 %</i></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Impôt régional (IRAP): 4,25 % sur la valeur ajoutée nette</i></li> <li>• <i>Impôt sur le double revenu (DIT):</i> a) <i>19 % sur le revenu ordinaire</i> b) <i>37 % sur le revenu résiduel</i></li> </ul>
<b>Sociétés non constituées</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Impôt local sur le revenu: 16,2% sur les profits</i></li> <li>• <i>Impôt sur le patrimoine: 0,75 % sur le total des actifs</i></li> <li>• <i>Impôt sur le revenu: de 10 à 51 %</i></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Impôt régional (IRAP): 4,25 % sur la valeur ajoutée nette</i></li> <li>• <i>Impôt sur le double revenu (DIT):</i> a) <i>19 % sur le revenu ordinaire</i> b) <i>taux de l'impôt sur le revenu résiduel (de 19 à 46 %)</i></li> </ul>

**L'impôt sur le revenu du capital** a également fait l'objet d'une réforme approfondie, dans le but d'accroître la neutralité de la taxation du revenu du capital, que celui-ci provienne d'actifs financiers ou des activités d'une entreprise. Le nombre de taux a été réduit à deux et l'assiette de l'impôt a été étendue. La plupart des revenus du capital, des plus-values échues (même si pas réalisées) et des dividendes sont imposés à 12,5 %, à l'exception des dépôts bancaires, qui restent à 27 %. Précédemment, les plus-values étaient imposées à un taux préférentiel au moment de leur réalisation, tandis que les dividendes étaient intégrés dans l'impôt sur le revenu mais bénéficiaient d'un crédit d'impôt.

**L'impôt sur le revenu (IRPEF)** a été modifié de façon à minimiser les effets redistributifs de la suppression des cotisations au système national de santé, lesquelles étaient déductibles du revenu imposable. Le nombre de tranches d'imposition est dès lors passé de 7 à 5. De plus, le taux maximum a été ramené de 51 à 46 %, ce qui a encore diminué la progressivité de l'impôt, à quoi il convient d'ajouter des changements mineurs sur les crédits d'impôts octroyés aux salariés et aux indépendants.

**La réforme fiscale comprise dans le plan budgétaire 2001-2003**

La loi sur le budget de 2001 à 2003 suit l'orientation donnée par la politique de diminution de la pression fiscale, surtout pour les ménages et les petites entreprises, et de contrôle des dépenses courantes.

Du point de vue de **l'impôt sur le revenu**, la loi prévoit:

- une diminution du taux d'imposition moyen de 1,5 % en trois ans;
- l'élargissement de la première tranche d'imposition (de 7 500 à 10 000 euros);
- la possibilité de déduire des sommes plus importantes des bas revenus afin de fixer l'exonération complète de l'impôt à 6 000 euros (et non plus à 4 500 euros);
- l'octroi de crédits d'impôt plus importants pour les familles avec enfants à charge, pour la première résidence et pour les petites pensions de retraite.

**Annexe IV – Tableau 3 – La diminution du taux de l'impôt sur le revenu (1999-2003)**

<i>Tranches d'imposition En milliers d'euros</i>	<i>Taux</i>				
	<i>1999</i>	<i>2000</i>	<i>2001</i>	<i>2002</i>	<i>2003</i>
<i>0-10</i>	<i>18,5</i>	<i>18,5</i>	<i>18,0</i>	<i>18,0</i>	<i>18,0</i>
<i>10-15</i>	<i>26,5</i>	<i>25,5</i>	<i>24,0</i>	<i>23,0</i>	<i>22,0</i>
<i>15-30</i>	<i>33,5</i>	<i>33,5</i>	<i>32,0</i>	<i>32,0</i>	<i>32,0</i>
<i>30-67,5</i>	<i>39,5</i>	<i>39,5</i>	<i>39,0</i>	<i>38,5</i>	<i>38,0</i>
<i>&gt;67,5</i>	<i>45,5</i>	<i>45,5</i>	<i>45,0</i>	<i>44,5</i>	<i>44,0</i>

*Source: ministère du Trésor*

Du côté des entreprises, la suppression des coûts indirects du travail, amorcée avec celle des cotisations au système national de santé, devrait se poursuivre. De 2001 à 2004, le taux de **contribution sociale** diminuera progressivement de 0,8 % par an. En 2003, la réduction totale sera de 2,48 %, ce qui correspondra à la part des allocations familiales.

En outre, le taux de l'impôt des sociétés passera de 37 % en 2000 à 36 % en 2001 et à 35 % en 2003. Le seuil des 27 % est supprimé.

*La réforme fiscale au Royaume-Uni*

La réforme fiscale mise en œuvre par l'actuel gouvernement britannique poursuit quatre objectifs: accroître le taux de croissance de la productivité, donner au plus grand nombre la possibilité de trouver un emploi, préserver l'égalité des chances pour les familles et les collectivités, et protéger l'environnement. Les plans budgétaires mettent l'accent sur la nécessité d'accroître à nouveau les dépenses publiques après plusieurs années de restrictions. Depuis 1997, le gouvernement a introduit un train de mesures destinées à élargir l'assiette de l'impôt en supprimant les dégrèvements fiscaux et en réduisant les taux marginaux, ainsi que plusieurs micromesures portant sur les incitants à la réinsertion professionnelle et à l'utilisation de combustibles moins nocifs pour l'environnement. Le niveau global de l'impôt par rapport au PIB est très inférieur à la moyenne européenne. Comme le montre le tableau 4, le gouvernement ne prévoit pas de modification majeure de la pression fiscale au cours des années à venir. Nous exposons ci-après les mesures annoncées dans le budget de mars 2000 et la teneur du *Pre-Budget Report* de novembre 2000.

**Annexe IV – Tableau 4 – Les recettes fiscales au Royaume-Uni (en % du PIB)**

	<i>1999-2000</i>	<i>2002-2003</i>	<i>2005-2006</i>
<i>Impôt sur le revenu</i>	<i>10,6</i>	<i>11,3</i>	<i>11,5</i>
<i>Impôt des sociétés</i>	<i>3,6</i>	<i>3,4</i>	<i>3,2</i>
<i>Crédits d'impôt</i>	<i>-0,3</i>	<i>-0,8</i>	<i>-0,7</i>
<i>TVA + accises</i>	<i>10,0</i>	<i>9,9</i>	<i>9,5</i>
<i>Cotisations sociales</i>	<i>6,2</i>	<i>6,1</i>	<i>6,2</i>
<i>Revenu Mer du Nord</i>	<i>0,3</i>	<i>0,7</i>	<i>0,4</i>
<i>Autres</i>	<i>6,5</i>	<i>6,8</i>	<i>6,7</i>
<i>Total</i>	<i>36,9</i>	<i>37,3</i>	<i>36,8</i>

*Source: Pre-Budget Report 2000, tableau B8*

Les modifications introduites pour augmenter la productivité passent par la réduction du taux marginal de l'impôt des sociétés de 30 % (10 % pour les petites entreprises), la réforme de la taxation des plus-values, l'octroi de crédits d'impôt pour certains types de dépenses de R&D

et des incitants complémentaires destinés à favoriser la prise de participation des salariés. Parmi les mesures destinées à améliorer l'employabilité, citons l'élévation du revenu à partir duquel les salariés sont tenus de payer leurs cotisations à l'assurance nationale et l'extension du crédit d'impôt accordé aux familles qui travaillent. Le niveau des cotisations patronales à l'assurance nationale sera abaissé au mois d'avril de cette année et en 2002 afin de compenser la levée de nouvelles taxes écologiques. Enfin, les mesures destinées à promouvoir l'égalité des chances sont les suivantes: nouveau crédit d'impôt pour enfants à charge (remplace l'allocation pour couples mariés), augmentation des pensions de retraite et poursuite des réformes qui ont conduit à la diminution du taux d'imposition de la première tranche de revenus (10 %) et du taux de base de l'impôt sur le revenu (de 23 à 22 %).

Dans le but de mieux protéger l'environnement, le gouvernement a l'intention d'introduire en avril 2001 une taxe sur le changement climatique qui frapperait la consommation énergétique des entreprises et une taxe globale en avril 2002. En guise de compensation, le taux des cotisations patronales à l'assurance nationale seront réduits de 0,4 % en deux étapes. Le gouvernement a également diminué les impôts indirects au profit de mesures d'économie d'énergie par les ménages. La croissance soutenue des droits d'accises sur l'essence, en chiffres réels, est désormais enrayée, à la suite notamment de la vague de protestations de l'an dernier. Ils seront gelés en 2001 et devraient être abaissés pour les carburants à faible teneur en soufre. Prises dans leur ensemble, les réformes fiscales annoncées dans le budget de mars et dans le *Pre-Budget Report* du mois de novembre permettent d'escompter une diminution *ex ante* des recettes fiscales de l'ordre de 3,4 milliards de livres en 2001-2002 et de 3,9 milliards de livres en 2002-2003, laquelle vient s'ajouter à des modifications antérieures qui visaient déjà à alléger la pression fiscale de quelque 4 milliards de livres en 2001-2002.

### ***Les réformes du régime des retraites***

#### *La réforme en Allemagne*

Le régime allemand des retraites s'appuie sur trois piliers. L'assurance sociale invalidité-vieillesse (*Gesetzliche Rentenversicherung*), qui finance 85 % des retraites et les régimes professionnels, facultatifs, qui octroient essentiellement des allocations fixes (environ 5 %). Les 10 % restants se composent des plans de retraite individuels. En Allemagne, il n'y a pas de pensions de retraite versées en fonction des ressources des allocataires.

Les salariés et les employeurs contribuent sur un pied d'égalité à l'assurance sociale invalidité-vieillesse pour la partie des salaires située sous le seuil de sécurité sociale, lequel s'élève à 8 700 DM dans les Länder occidentaux (2001), soit près de 1,7 fois le salaire moyen. Les régimes professionnels jouent dès lors un rôle important pour les hauts revenus. La pension de retraite est proportionnelle à la moyenne des salaires perçus et au nombre d'années de cotisation. Le ratio de renouvellement net d'un salarié qui a reçu un salaire moyen et qui a cotisé pendant 45 ans était de 70,7 % en 2000. L'âge de la retraite obligatoire est de 65 ans, mais l'âge moyen réel est de 59,2 ans pour les hommes et de 60,1 ans pour les femmes, en ce compris les pensions d'invalidité. La plupart des pensions sont exonérées d'impôt.

Le régime des retraites a fait l'objet d'une vaste réforme en 1992 (*Rentenreform*). Celle-ci prévoyait une adaptation automatique des paramètres du système. Depuis 1992, le calcul des droits et l'indexation des pensions a assuré la parité nette intégrale entre les pensions et les salaires (avant 1992, l'indexation prenait le salaire brut moyen comme référence). Le financement public est proportionnel aux taux de cotisation à la sécurité sociale. Il s'élève à 137 milliards de DM en 2001. La combinaison de ces mesures assure la stabilité du régime des retraites: l'augmentation requise des taux de cotisation est limitée, car une hausse *ex ante*

conduirait à une réévaluation des cotisations et à un ajustement de l'indexation des droits et des pensions. La réforme de 1992 a également modifié le mode de calcul des pensions (élévation de l'âge de la pension de retraite anticipée pour avoir droit à la pension complète). En l'absence de réforme, les taux de cotisation auraient dû passer de 18,7 % en 1991 à 35,8 % en 2030. Avec la réforme, cette augmentation est deux fois moindre (26 %) et le ratio de renouvellement net reste de 70 %.

Depuis l'arrivée au pouvoir de la coalition rouge-verte, d'autres réformes ont été mises en œuvre. On peut considérer le projet qu'a soumis le ministre du travail et des affaires sociales, Walter Riester, en mai 2000 comme la quatrième étape de celles-ci.

- La première étape avait été d'annuler la réforme approuvée par le gouvernement antérieur et qui prévoyait l'introduction d'un facteur démographique dans l'indexation des droits et des pensions.
- La seconde avait été d'accroître progressivement les taxes énergétiques afin de diminuer les taux de cotisations sociales (réforme des taxes écologiques).
- La troisième avait été de suspendre pour deux ans l'alignement normal des droits et des pensions sur les salaires nets (2000-2001) pour prendre les prix à la consommation comme référence. Cette mesure aura pour effet de faire baisser de près de 2 % le ratio de renouvellement.

Toutes ces mesures visaient essentiellement à contenir l'augmentation des taux de cotisation tout en améliorant l'état des finances publiques. Elles se caractérisent par leur portée à court terme et par le fait qu'elles cherchent moins à relever les défis que pose l'évolution démographique qu'à s'adapter à l'offre.

Le gouvernement a cependant tenté de répondre aux défis futurs dans le projet qu'il a présenté en mai 2000. Le gouvernement Schröder l'a porté un peu plus loin, en proposant une réforme radicale du régime des retraites. Ce projet a cependant été revu de fond en comble entre mai et décembre 2000, moment où il a vraisemblablement pris sa forme définitive, lors des négociations avec les organisations syndicales. La réforme devait être votée avant février 2001.

Elle s'articule essentiellement autour de l'annonce de la diminution future du niveau des pensions octroyées dans le cadre du régime légal et de la création de fonds de capitalisation privés. Dès 2002, les salariés devront en effet cotiser à une caisse de pensions privée. Le taux de cotisation sera de 1 % la première année et grimpera de 1 % supplémentaire tous les 2 ans pour atteindre 4 % en 2008. Cette cotisation sera déduite du salaire net qui sert de base au calcul de la retraite et donc de son augmentation au cours des années à venir. Elle entrera ainsi dans le calcul des retraites même si elle n'est pas payée, ce qui est envisageable puisque la cotisation à une caisse privée ne sera pas rendue obligatoire. Ces cotisations seront financées exclusivement par les travailleurs et pourront alimenter des régimes professionnels ou individuels.

Le projet comporte également des incitants. Les régimes professionnels nécessitaient jusqu'à présent l'accord de l'employeur, mais les salariés vont désormais y avoir droit de facto. En cas de désaccord, l'employeur devra conclure un contrat avec une compagnie d'assurance vie. La transférabilité des droits sera également optimisée (le nombre minimum d'années passé dans une entreprise sera abaissé de 10 à 5 ans et l'âge minimum du salarié de 35 à 30 ans). Des mesures fiscales encourageront la souscription d'une retraite privée (les salariés à moyens revenus pourront choisir entre une aide financière ou une réduction d'impôt). En contrepartie, le niveau relatif des pensions publiques sera abaissé. Le projet prévoyait initialement de diminuer progressivement le ratio de renouvellement des travailleurs partant à la retraite de

70 % en 2011 à 64 % en 2030, ce qui aurait entraîné des inégalités intergénérationnelles, puisque le ratio de renouvellement aurait été moins élevé en 2012 qu'en 2011. Les négociations de décembre 2000 ont abouti à la décision de réformer l'indexation du calcul des droits et des retraites, ce qui entraînera l'application d'un seul ratio de renouvellement pour tous les retraités, qui diminuera progressivement jusqu'à atteindre 68 % en 2030.

C'est la raison pour laquelle on dérogera à la règle de la parité nette entre les retraites et les salaires. La modification des taux de cotisation à l'assurance chômage et à l'assurance maladie et des taux d'imposition n'aura plus d'effet sur l'indexation des retraites à partir de 2002. L'exclusion de la modification fiscale ne pourrait se justifier que si le tribunal constitutionnel décidait de réformer le traitement des retraites en 2001.

On s'attend à ce que cette réforme maintienne le taux de cotisation sous la barre des 20 % jusqu'en 2020 (19,1 % au début de 2001) et des 22 % jusqu'en 2030. Si l'on y ajoute la nouvelle cotisation non obligatoire, il atteindra au total 26 % en 2030. Ce taux est comparable à celui qu'on obtiendrait en l'absence de réforme, mais les retraites seront plus élevées une fois que l'on y aura ajouté les retraites privées. Par rapport au projet initial, le nouveau système assure une plus grande équité intergénérationnelle. À cet égard, il ne s'éloigne pas tellement du projet initial du gouvernement précédent. Quoi qu'il en soit la réforme indique clairement une volonté de diminuer le mode de financement par répartition pure, mais la part des retraites confiées aux fonds de capitalisation privés restera en deçà des 10 %.

#### *La réforme du régime français des retraites*

Le régime français des retraites s'appuie presque exclusivement sur la répartition pure. Assez complexe, il se compose de plusieurs systèmes proportionnels aux salaires, assortis de transferts de compensation démographique, ce qui est en fait en contradiction avec la philosophie de la répartition pure, qui requiert la centralisation.

*Les retraités qui touchent une petite pension sont habilités à percevoir le minimum vieillesse, d'un montant mensuel de 3 575 FF en 2000, soit 66 % du salaire minimum et 143 % du revenu minimum, financé par l'impôt.*

Les régimes de retraite proportionnels aux salaires procurent un ratio de renouvellement élevé à un âge de mise à la retraite relativement bas (60 ans depuis 1983). Les ratios de renouvellement nets varient de quasi 100 % pour les très bas salaires à 60 % pour les hauts salaires et tournent autour des 80 % pour les salaires moyens. En conséquence, les fonds de capitalisation privés jouent un rôle très marginal.

Les salariés du secteur privé cotisent à deux régimes obligatoires (trois pour les cadres moyens et supérieurs): le régime général pour la partie de leur salaire située sous le seuil de sécurité sociale (plus ou moins égal au salaire moyen), qui leur donne droit à une retraite proportionnelle au nombre d'années de cotisation et à leur salaire moyen (après troncation du SSC), et le régime complémentaire (également financé sur le mode de la répartition pure), qui leur offre une retraite proportionnelle au montant cumulé des cotisations payées durant leur vie active. Tous les salariés contribuent au régime complémentaire (ARRCO) pour la partie de leur salaire située au-delà du seuil de sécurité sociale<sup>32</sup>. Les cadres cotisent à un autre régime (AGIRC) pour la partie de leur salaire située entre le SSC et 8 fois son montant. Le gouvernement gère le régime général, tandis que les régimes complémentaires sont cogérés par les syndicats et les organisations patronales. Les fonctionnaires et les employés des grandes entreprises publiques ont leurs propres régimes, lesquels sont en général plus généreux que dans le privé. Pour leur part, les indépendants ont aussi leurs régimes, mais

<sup>32</sup> À l'exception des cadres, tous les salariés cotisent à l'ARRCO à concurrence de 3 fois le SSC.

ceux-ci sont moins développés que ceux des salariés du secteur privé (cotisations et retraites moins élevées).

Le vieillissement de la population constitue le principal handicap du régime public. Le régime privé a subi plusieurs réformes dans les années 1990. Le projet Balladur prévoyait la réduction d'environ un tiers du ratio de renouvellement du régime général et l'alignement des retraites sur les prix plutôt que sur les salaires, comme par le passé. Cette solution ne permet de réduire le coût des retraites que si la croissance des salaires réels est importante. En d'autres termes, plus la croissance des salaires est lente, plus le taux de cotisation doit être élevé pour que les régimes de retraite soient équilibrés. Au milieu des années 1990, d'autres mesures ont été mises en œuvre dans le domaine des régimes complémentaires: les partenaires sociaux ont augmenté les taux de cotisation et réduit les prestations futures. Cependant, contrairement à la réforme Balladur, rien ici n'était décidé au-delà de l'an 2000. En 1995, le gouvernement conservateur de M. Juppé a tenté de réformer le régime des retraites du secteur public. Il s'est heurté à de fortes contestations en novembre 1995, si bien qu'il a retiré sa proposition.

En 1999, M. Jospin a commandé une étude au Commissariat général au plan, qui a publié le fruit de ses réflexions dans le rapport Charpin, qui n'a cependant pas recueilli l'unanimité de ses membres. Il recommandait notamment de faire passer à 42,5 ans la période de cotisation requise (au lieu de 40 dans le régime général et de 37,5 ans dans la fonction publique, dans le projet Balladur) pour obtenir une retraite complète avant d'avoir atteint l'âge de 65 ans. Cette modification aurait de facto poussé l'âge normal de la mise à la retraite à 65 ans pour la quasi-totalité des travailleurs. En mars 2000, M. Jospin a annoncé que le gouvernement allait négocier avec les syndicats de la fonction publique pour amener la période de cotisation donnant droit à une retraite complète à 40 ans, comme dans le secteur privé. À la fin de l'an 2000, rien n'avait cependant encore été entrepris dans ce sens.

En l'absence d'une réforme, il faudra faire grimper le taux de cotisation de 20,1 % en 1997 à 28,3 % en 2040, ce qui représente une progression annuelle de 0,25 % de 2005 à 2037. Cette stratégie est bien sûr envisageable, mais elle doit faire l'objet d'un choix sans ambiguïté de la part des partenaires sociaux.

Les organisations patronales (notamment le Medef) souhaitent que la durée normale de cotisation passe à 45 ans et que l'âge de la retraite soit reporté de manière à tenir compte de l'augmentation de l'espérance de vie (au rythme d'un trimestre par an). Dans le même temps, les organisations sectorielles négocient avec le gouvernement pour obtenir des subventions afin de financer la retraite anticipée de leurs travailleurs. Il semble en outre difficile de reporter l'âge de mise à la retraite à l'heure où l'économie française reste loin d'avoir atteint le plein emploi et où les entreprises tentent de se séparer de leurs travailleurs les plus âgés.

En décembre 2000, les syndicats et les organisations patronales ont tenu des négociations sur l'avenir des régimes complémentaires et ne sont pas parvenus à un accord. Le Medef est opposé à une augmentation des cotisations et souhaite que l'on équilibre le système en diminuant le niveau des prestations et en reportant l'âge de mise à la retraite. Il insiste sur la nécessité de développer les fonds de retraite en France, ce qui restera impossible tant que le ratio de renouvellement du secteur public demeurera généreux et si le niveau des cotisations augmente encore. Les syndicats veulent pour leur part conserver le système actuel, restaurer l'alignement des retraites sur les salaires et fixer l'âge de la retraite à 60 ans.

Le régime français des retraites est difficile à gérer en raison de sa diversité intrinsèque. Il est socialement souhaitable que les mêmes règles s'appliquent au public et au privé, mais aucune négociation ne réunit jamais simultanément le gouvernement, les employeurs et les syndicats des deux secteurs. La réforme Balladur était inspirée par des motivations plus stratégiques que

sociales ou économiques: rien ne pouvait justifier qu'elle ne s'applique qu'au secteur privé et les méthodes retenues (notamment la suppression de l'alignement sur les salaires) n'avaient pas fait l'objet d'un débat franc et ouvert. À l'heure actuelle, l'âge de la mise à la retraite dépend à la fois des règles du régime général et de celles des régimes complémentaires. Les employeurs souhaitent reporter l'âge de la retraite en modifiant les règles des régimes complémentaires, mais le gouvernement veut que celles-ci soient conformes à celles du régime général. Le ratio de renouvellement futur dépend à la fois de celui du régime général (qui dépendra du taux de croissance des salaires réels) et de celui des régimes complémentaires (qui a considérablement chuté dans les années 1990, lorsque les retraites étaient au mieux alignées sur les prix, tandis que le prix d'achat des droits était quant à lui aligné sur les salaires). Les organisations patronales et les syndicats ont des vues totalement divergentes sur la meilleure façon de gérer les régimes complémentaires. Le gouvernement a institué un Conseil d'orientation des retraites afin de lancer un débat général sur la question et de définir une stratégie globale, mais les patrons refusent d'y prendre part.

Au début des années 1990, il a été proposé à maintes reprises de créer des fonds de retraite. Tel était notamment le souhait du Medef, des compagnies d'assurances, des partis conservateurs et de la plupart des économistes. Contrairement à ce que l'on observe en Grande-Bretagne, le régime public des retraites proportionnelles aux salaires bénéficie d'un puissant soutien politique en France. Certains économistes ont estimé que les fonds de capitalisation n'étaient pas plus à l'abri des risques démographiques que les régimes de répartition pure. Cependant, d'aucuns nourrissent des craintes quant à l'avenir des futurs ratios de renouvellement de ces régimes. C'est sans doute ce qui explique le succès des formules d'assurance vie, qui représentent 55 % de l'épargne française. Ces craintes sont en outre renforcées par la création de régimes d'épargne à long terme (avec incitants financiers), que l'on peut considérer comme des fonds de retraite professionnelle contributive à cotisation fixe qui ne disent pas leur nom (pour des raisons politiques). En 1999, le gouvernement a décidé d'accumuler les réserves des régimes de répartition. L'avantage économique de cette mesure est cependant sujet à caution: du point de vue macroéconomique, l'accumulation de réserves est très proche d'une réduction de la dette publique, surtout si elles y sont réinvesties! La mesure peut cependant renforcer la confiance dans la viabilité à long terme du régime public des retraites.

L'unification du système de répartition et la clarification de l'équilibre futur entre cotisations et prestations sont nécessaires pour que les Français comprennent le système et qu'ils sachent s'ils doivent ou non économiser davantage pour accroître les revenus de leur retraite.

#### *La réforme du régime italien des retraites*

L'Italie se caractérise par un système de sécurité sociale basé sur la répartition pure et par quelques plans marginaux de retraite professionnelle volontaires, introduits récemment

Le **premier pilier** du système est le régime proportionnel aux revenus, qui occupe une place importante. Il couvre à la fois les fonctionnaires et les salariés du secteur privé; ses prestations sont fixes. Il ne s'agit pas d'un système de capitalisation, et l'État est appelé à la rescousse pour couvrir tout déficit éventuel.

Il existe également un système public d'assistance soumis à des règles d'admissibilité, avec un départ à la retraite à 65 ans. Ses frais sont subventionnés par l'État.

Jusqu'en 1992, le système de sécurité sociale basé sur la répartition pure se caractérisait par deux types de prestations: les pensions d'ancienneté et les pensions de vieillesse. Les premières étaient octroyées après 35 ans de cotisations dans le secteur privé ou 20 à 25 ans dans le secteur public, sans contrainte d'âge (retraite anticipée). Les secondes étaient

octroyées à 60 ans (pour les hommes) ou 55 ans (pour les femmes), après 15 ans de cotisations. Les prestations accordées aux salariés du secteur privé étaient calculées sur la base du salaire entrant en ligne de compte pour la retraite, c'est-à-dire en fonction de la moyenne des salaires perçus au cours des cinq dernières années d'activité. La conversion en prestations s'effectuait par l'application d'un facteur de 2 % (plus dans la fonction publique et dans les entreprises publiques) pour chaque année de cotisation, avec un maximum de 40 ans. Le ratio de renouvellement, en termes de salaire moyen, pour un travailleur entré dans la vie active à 25 ans et retraité 40 ans plus tard, était de 76,9 %, soit bien plus que la moyenne européenne de 68,6 %. Les taux de cotisation étaient de 9,4 % pour les travailleurs et de 23,8 % pour les employeurs du secteur privé. Ils étaient déductibles du revenu imposable, mais les prestations n'étaient pas exonérées de l'impôt.

Depuis 1992, ce système a fait l'objet de trois vastes réformes destinées à stabiliser la part des retraites dans le PIB.

La **réforme Amato** (1992) a rendu plus stricts les critères d'admissibilité en augmentant à la fois le nombre d'années de cotisation et en faisant grimper l'âge de la mise à la retraite d'un an tous les deux ans. Elle a également réduit les prestations en les alignant non plus sur les salaires mais sur les prix et en étendant progressivement le nombre d'années de salaire (de 5 à 10) servant de base à leur calcul.

La **réforme Dini** (1995) a accéléré le mouvement en augmentant à la fois le nombre d'années de cotisation et en reportant l'âge de mise à la retraite d'un an tous les dix-huit mois en ce qui concerne la pension de vieillesse. En conséquence, depuis 2001, il faut 65 ans pour les hommes et 60 ans pour les femmes pour avoir droit à la pension de vieillesse, moyennant 20 années de cotisation. Quant à la pension d'ancienneté, elle pourra être octroyée à 57 ans, après 35 ans de cotisations (à partir de 2004) ou 40 ans de cotisations sans limite d'âge (à partir de 2008).

La réforme a introduit un système de cotisations fixes dans le calcul de la pension, par la création d'un compte de sécurité sociale fictif financé par une partie fixe des salaires. Le taux de cotisation des salariés du secteur privé et des fonctionnaires est de 32 %. La prestation est l'équivalent en rentes viagères de la valeur actuelle de ce compte au moment de la mise à la retraite, après un alignement sur une moyenne de cinq ans du taux de croissance nominal du PIB. Comme l'âge de la mise à la retraite est variable (de 57 à 65 ans), un coefficient de transformation, qui favorise les travailleurs qui prennent leur retraite plus tard, est appliqué (de 4,72 % à 57 ans à 6,136 % à 65 ans). Selon des règles actuarielles, ces coefficients diminueront lorsque la durée de retraite espérée augmentera.

La réforme sera progressivement finalisée jusqu'en 2035. Elle conduit à la coexistence de trois régimes:

- le nouveau régime de cotisations fixes, pour les travailleurs embauchés depuis 1996;
- l'ancien régime de cotisations fixes, pour les travailleurs qui avaient cotisé depuis au moins 15 ans en 1992;
- le régime proportionnel combinant des règles des deux premiers régimes, pour les travailleurs comptant moins de 15 ans de cotisations en 1992. La réforme Dini supprime en réalité la possibilité de prendre une retraite anticipée et met à niveau les pensions d'ancienneté et de vieillesse.

Le ratio de renouvellement moyen a diminué progressivement de 76,9 % avant la réforme à 76,1 % dans le régime Amato et dans le régime Dini, à 72,8 % (tables actuelles d'espérance de vie) et à 63,2 % en 2025 (tables futures d'espérance de vie).

La réforme Dini avait également pour objectif d'assurer la convergence interprofessionnelle des régimes (étant donné les avantages dont bénéficiait la fonction publique) en uniformisant les facteurs de conversion des salaires en prestations et en soumettant l'ensemble des régimes de la fonction publique aux règles générales appliquées dans le secteur privé. Les fonctionnaires sont dissuadés de prendre une retraite anticipée par une réduction des pensions d'ancienneté proportionnelle au nombre d'années de service à travailler avant l'âge légal de la retraite. La réforme encourage également les fonctionnaires à travailler le plus longtemps possible en leur permettant de cumuler leur pension avec des revenus d'indépendant.

En 1998, le gouvernement Prodi installé l'année précédente a diminué les prestations en suspendant la réévaluation automatique des prestations supérieures à cinq fois la pension minimale et en supprimant pour trois ans, à dater de 1999, celle des prestations supérieures à huit fois la prestation minimale. Pour les prestations comprises entre cinq et huit fois le niveau plancher, il a réduit le coefficient de réévaluation de 30 %, également pour trois ans à dater de 1999. Récemment, la loi sur le budget de 2001 a légèrement modifié ces mesures.

**En résumé**, la réforme de 1995 a introduit le principe équitable selon lequel un même montant de cotisation doit avoir la même valeur pour l'ensemble des travailleurs. Elle a néanmoins maintenu une certaine incohérence entre la phase transitoire et la phase finale, aux dépens des travailleurs les plus jeunes. Elle a ainsi toléré la subsistance de deux traitements entre les générations et entre les individus. À l'heure actuelle, la réforme présente une grande lacune: la personne qui travaille plus longtemps bénéficie d'un rendement inférieur à celui que perçoit le travailleur qui choisit de prendre sa pension d'ancienneté. Le maintien de celle-ci constitue en réalité une violation du principe de l'équité actuarielle.

Si l'on compare la situation actuelle à celle qui prévalait avant 1992, la pression née du financement de la retraite est plus supportable. Cependant, le taux d'équilibre des cotisations demeure élevé.

La première étape sur la voie de la création du **deuxième pilier** a été l'adoption de la loi établissant la constitution de la retraite professionnelle privée et instaurant la possibilité de transférer les indemnités annuelles de licenciement dans des fonds de capitalisation. Le fonds d'indemnités de licenciement (*Trattamento di fine rapporto*) est un instrument propre au système italien dont la création se justifiait par l'absence d'instruments de financement destinés aux chômeurs de longue durée. Il octroie une prestation sous forme de capital aux travailleurs au moment où ils quittent leur entreprise ou à des occasions particulières (achat d'une maison, famille dans le besoin, etc.). Il est alimenté par les cotisations des seuls employeurs, à raison de 6,91 % de la masse salariale brute. Ce sont eux également qui en assurent la gestion, sans contrainte aucune quant aux formes d'investissements retenues, hormis l'interdiction d'acheter les actions de leur propre entreprise. Le rendement s'élève à 1,5 % plus 75 % de l'augmentation de l'indice des prix à la consommation. Il s'agit donc d'une source très bon marché de financement des entreprises.

Les fonds professionnels privés sont facultatifs et doivent être acceptés à la fois par les syndicats et les organisations patronales. Il s'agit de systèmes de capitalisation à cotisations fixes.

Les indemnités de licenciement des travailleurs nouvellement assurés doivent être entièrement converties en cotisations à un fonds professionnel s'ils décident d'y adhérer et que celui-ci existe déjà. Les autres travailleurs peuvent les convertir partiellement, toujours sur une base volontaire. Ces fonds bénéficient de dégrèvements fiscaux qui réduisent leur base imposable à 87,5 % des annuités. Jusqu'à présent, peu de catégories de travailleurs ont déjà leur propre fonds de retraite professionnel.

**Pour conclure**, même si l'on prend en compte les réformes marginales du régime des indemnités de licenciement et des régimes complémentaires, le système pêche dans son ensemble par l'absence d'un deuxième pilier cohérent. Il convient de diversifier les risques, mais la diffusion du deuxième pilier dépendra du développement du vaste ensemble que constitue le système de sécurité sociale. Avec un taux de cotisation de 33 %, à quoi il faut ajouter les 6,9 % des indemnités de licenciement, le taux total de cotisation s'élève à 40 %. Toute cotisation supplémentaire dans un plan professionnel exercerait une pression importante sur les travailleurs. En outre, le premier pilier garantit des ratios de renouvellement supérieurs à la moyenne européenne. La répugnance des employeurs à convertir le fonds d'indemnités de licenciement en plans de retraite professionnels s'explique par le fait qu'il constitue une source bon marché de financement pour les entreprises. C'est la raison pour laquelle il convient d'élargir le débat et d'envisager la réforme du système dans son ensemble, l'accord des patrons étant subordonné à la réduction de leur taux de cotisation.

Le **débat actuel** sur le développement du deuxième pilier tourne autour de deux propositions majeures: 1) une baisse de 8 % des cotisations au système de répartition pure pour les affecter à des régimes complémentaires, sans rien changer, donc, au taux global de cotisation (Castellino et Fornero, 1997), la baisse de revenus étant compensée par une moins grande générosité du système à l'égard des nouveaux retraités et 2) la suppression progressive du système de répartition pure (Modigliani, 1999), en faveur d'un système de capitalisation à prestations fixes entièrement financé par l'État, ce qui signifie que celui-ci continuerait à en assumer le risque final, la baisse de revenus étant compensée par une cotisation temporaire complémentaire à réduire une fois que l'amélioration du rendement aura eu des résultats tangibles.

Cela étant, si la sécurité sociale assurée par l'État doit diminuer pour qu'on voie se développer un système privé, il faudra modifier le régime mixte introduit en 1995.

### *Le système britannique*

Au cours de ces vingt dernières années, le gouvernement britannique a tenté de diminuer les retraites octroyées par l'État et de développer les retraites privées. En 1996, les retraites de l'État ne représentaient plus que 60 % de l'ensemble des retraites. Le régime public assure aux cotisants<sup>33</sup> une retraite uniforme (la retraite publique de base, ou BSP, soit 16 % du revenu moyen national en 2000). Les salariés sont également habilités à percevoir une retraite publique complémentaire proportionnelle aux revenus (SERPS), assez faible. L'âge de la retraite est de 65 ans pour les hommes et de 60 ans pour les femmes, mais celles-ci seront alignées sur les hommes en 2020. Les bénéficiaires d'une petite retraite reçoivent une allocation de revenu minimum.

Les salariés (et les employeurs) bénéficient d'un rabais aux cotisations à l'assurance nationale s'ils s'affilient à un régime de retraite professionnel (OPS) ou individuel (PPS). Le **régime professionnel** offre une retraite relativement élevée, mais entraîne des pertes importantes si le travailleur change d'entreprise. Seule une minorité de salariés bénéficie d'une assurance groupe, car les employeurs ne sont pas tenus d'en souscrire une. Les **régimes individuels** offrent des retraites pleinement transférables, mais sont assortis de frais très élevés et leur rendement demeure incertain. En 1996, 42 % des salariés avaient souscrit à une retraite professionnelle, 35 % à une SERPS et 22 % à une pension individuelle; 7 % n'avaient pas de retraite complémentaire à la BSP<sup>34</sup>.

<sup>33</sup> Cotisants touchant plus de 76 livres par semaine en 2000-2001.

<sup>34</sup> Le total est supérieur à 100 % car 5 % sont dans des régimes professionnels sous contrat.

Les gouvernements Thatcher et Major ont introduit des mesures de réduction des retraites publiques. Depuis 1980, celles-ci sont alignées sur les prix et non plus sur les salaires. À partir de 2010, l'âge de la retraite pour les femmes passera à 65 ans (au lieu de 60) en l'espace de dix ans. La SERPS sera réduite en dix ans (à dater de 1999) et passera de 25 % des revenus moyens réévalués durant les 20 meilleures années à 20 % des revenus moyens réévalués sur l'ensemble de la carrière professionnelle (44 ans pour les hommes et 39 ans pour les femmes)<sup>35</sup>. Ces gouvernements ont également renforcé les incitants fiscaux pour passer du SERPS au PPS, diminué les restrictions sur les régimes individuels et amélioré la sécurité des actifs dans les régimes du secteur privé.

Ces réformes présentaient cependant certaines faiblesses. Les nouvelles retraites individuelles ont été très bien accueillies, mais la plupart d'entre elles étaient peu rentables (en raison surtout de leurs frais de gestion considérables et d'un manque flagrant d'information). De 1988 à 1993, des campagnes intensives menées par les organismes offrant des PPS ont convaincu 500 000 cotisants à un régime professionnel de transférer leurs actifs dans un régime individuel, une opération qui était inappropriée dans 90 % des cas. En outre, les incitants fiscaux se sont avérés très coûteux pour les finances publiques.

**Les réformes du gouvernement Blair** visent à réduire les dépenses publiques au poste des retraites proportionnellement au revenu national (malgré l'augmentation du nombre de retraités) tout en offrant une retraite décente aux personnes les plus démunies. Le gouvernement souhaite restaurer la confiance à l'égard des régimes de retraite individuels de façon à y attirer les cotisants à moyens et hauts revenus.

Le revenu minimum garanti (MIG, 75 livres par semaine, soit 18 % du revenu national moyen) a été introduit en avril 1999. Aligné sur les salaires, il est censé être moins stigmatisant que l'allocation de revenu minimum et moins difficile à solliciter. La BSP restera alignée sur les prix. À partir d'avril 2002, la SERPS sera remplacée par la **seconde pension d'État** (S2P), plus généreuse pour les bas salaires. Les personnes gagnant moins de 9 500 livres par an (en moyenne) toucheront l'équivalent de deux fois la SERPS (9 500 livres), soit un taux de 40 %. Pour elles qui touchent plus de 21 600 livres par an, le taux de 20 % demeurera inchangé. Pour les revenus moyens situés entre 9 500 et 21 600 livres, le ratio de renouvellement évoluera entre 20 et 40 %. Ces seuils seront alignés sur les revenus moyens nationaux. À partir d'avril 2007, la seconde pension d'État deviendra uniforme, même si les cotisations resteront proportionnelles aux revenus, ce qui incitera fortement les salaires moyens et élevés à changer de régime. Les bénéficiaires d'une allocation de soins et les invalides seront crédités de la seconde pension d'État.

Le gouvernement refuse d'introduire la notion de flexibilité de l'âge de la retraite (entre 60 et 70 ans). Dans le but d'augmenter le taux d'occupation des travailleurs les plus âgés, le taux d'accroissement de chaque année complète d'ajournement de la retraite (BSP) passera à 10,4 % (7,5 % actuellement) dès 2010.

Le nouveau **régime d'épargne-retraite** (SPS) sera introduit en avril 2001; il pourra remplacer la seconde pension d'État. Il s'agit d'une retraite à cotisations fixes, conforme à des normes minimales au niveau de la structure des primes (pas de frais de constitution), de leur montant (pas plus de 1 % de la valeur de capitalisation), de leur flexibilité et de leur transférabilité, sans pénalités en cas d'arrêt temporaire de paiement des primes ou de transfert vers un autre organisme. Les épargnes-retraites sont des retraites privées standardisées, conçues spécialement pour les moyens revenus, qui ne sont pas nécessairement capables d'évaluer la rentabilité des actifs financiers. Ce régime sera obligatoire pour les employeurs

<sup>35</sup> Les prestations restent réévaluées en fonction des revenus moyens.

comptant plus de cinq salariés et dénués d'une OPS. L'épargne-retraite est censée restaurer la confiance du citoyen dans les retraites privées, sans rendre les cotisations obligatoires.

### *Le système néerlandais*

Le régime néerlandais des retraites repose sur trois piliers: le régime public uniforme non capitalisé (AOW), le fonds de capitalisation collectif octroyé au niveau professionnel et le régime individuel. Contrairement à la plupart des autres pays d'Europe continentale, il n'est pas proportionnel aux revenus ni organisé selon le système de la répartition pure, sauf en ce qui concerne le VUT, le régime de financement de la retraite anticipée conçu par les partenaires sociaux dans les années 1980.

Les dépenses réalisées dans le cadre du **régime public** représentent actuellement quelque 5 % du PIB et devraient passer à 8 % en 2030. Les cotisations des salariés s'élèvent à 17-18 % des salaires dans les deux premières tranches imposables. La retraite équivaut à 50 % du salaire minimum net pour un retraité ayant un conjoint de plus de 65 ans (soit 100 % pour un couple) et à 70 % du salaire minimum net pour un isolé.

Le principal pilier du régime néerlandais est celui des **retraites professionnelles**. La grande majorité des entreprises octroient un plan de retraite à leurs travailleurs; celui-ci est alors obligatoire. Les employeurs qui n'ont pas mis en place cette structure doivent participer aux fonds sectoriels existants. Plus de 90 % de la population active est actuellement couverte par un plan de pension professionnelle, ce qui est beaucoup plus que dans d'autres pays, notamment les États-Unis ou le Royaume-Uni. Les retraites professionnelles sont proportionnelles aux salaires et sont totalement préfinancées, ce qui entraîne les deux conséquences suivantes: les fonds de retraite néerlandais figurent parmi les plus importants au monde et le vieillissement de la population y est beaucoup moins préoccupant que dans de nombreux autres pays européens. Les actifs des fonds de retraite sont supérieurs à 100 % du PIB. Les pensions collectives (publiques et professionnelles) versent aux travailleurs néerlandais environ 70 % de leurs revenus bruts (90 à 100 % de leurs revenus nets) lorsqu'ils prennent leur retraite à l'âge de 65 ans, après 40 années de travail.

**Des réformes** ont été introduites dans les années 1990 afin de favoriser la transférabilité des retraites; elles ont encouragé la mobilité professionnelle. Conformément à l'attente croissante des travailleurs, les plans de retraite professionnelle permettent des possibilités de choix individuels beaucoup plus nombreuses.

Les réformes récentes des retraites ont visé deux objectifs essentiels:

- la réduction de la dette publique afin de faciliter le financement des charges croissantes des retraites publiques;
- l'augmentation de la présence des personnes âgées sur le marché du travail.

Le gouvernement limite les possibilités de retraite anticipée et encourage la transformation du système de répartition pure du VUT en un système flexible de capitalisation.

Contrairement à ce que l'on observe dans de nombreux autres pays européens, le vieillissement de la population ne contraint pas à diminuer le montant relatif versé aux retraités dans le cadre des pensions collectives. À ce jour, l'abaissement du ratio de renouvellement ne semble pas à l'étude. Cependant, si les plans professionnels doivent continuer à pouvoir offrir à l'avenir des rentes viagères d'un même niveau, il conviendra d'accroître les investissements sur les marchés financiers au prorata de la progression de

l'espérance de vie, sauf si le rendement des actifs des fonds de retraite<sup>36</sup> demeure nettement supérieur à la croissance des salaires. L'internationalisation des investissements constitue à n'en pas douter un élément favorable à cet égard (la part d'actifs investis à l'étranger a augmenté de 25 % en 1996 à 60 % en 1999 – Kremers, 2000).

### *Le système danois*

Le régime danois des retraites se caractérise essentiellement par un premier pilier généreux, qui offre une retraite de base à la quasi-totalité des citoyens. S'y ajoute le deuxième pilier, proportionnel à la participation au marché du travail, et non aux salaires. L'absence de liaison entre les cotisations versées et les retraites perçues peut grandement nuire à l'efficacité du système. Cependant, il bénéficie d'un important soutien politique. Les réformes sont donc rares et de faible ampleur. Le système actuel se présente comme suit.

- *La pension publique de vieillesse*: il s'agit d'une retraite de base, proportionnelle aux revenus du ménage et au salaire du retraité, mais indépendante de sa situation sur le marché du travail. La quasi-totalité des Danois âgés de 67 ans et plus perçoivent la pension publique de vieillesse. À partir de 2004, elle pourra être octroyée dès l'âge de 65 ans. Elle constitue la principale source de revenu pour la majorité des retraités. Elle est organisée selon le système de la répartition pure et financée par l'impôt.
- *La retraite complémentaire du marché du travail (ATP), l'épargne-retraite spéciale (SP) et le fonds de capitalisation des salariés (LD)*: il s'agit de retraites capitalisées obligatoires et financées par les cotisations. Leur montant est proportionnel au nombre d'années de cotisation (et non aux salaires). Il y avait 4,1 millions d'affiliés à l'ATP en 1998, dont environ 448 000 retraités.
- *La retraite de la fonction publique*: financée par l'État, elle était octroyée à 93 000 fonctionnaires en 1997. Les fonctionnaires en activité sont actuellement au nombre de 170 000. Cette retraite est organisée selon le système de la répartition pure et financée par l'impôt.
- *Les retraites du marché du travail et des entreprises*: retraites organisées par les partenaires sociaux ou les entreprises, capitalisées et financées par l'impôt. Elles concernent 1,6 million de Danois.
- *L'épargne-retraite individuelle*: retraites individuelles proposées par des organismes bancaires, des compagnies d'assurances et des caisses de retraite. Elles concernent un peu plus de 1,1 million de Danois.

Le régime des retraites anticipées a fait l'objet d'une réforme en 1999. Les personnes qui auraient auparavant pu prendre leur retraite anticipée à l'âge de 60 ou de 61 ans bénéficient d'une mesure spécifique destinée à les inciter à continuer à travailler jusqu'à 62 ans. Il existe également un incitant, encore plus attrayant, pour les travailleurs de 63 à 65 ans. Par ailleurs, l'âge normal d'accès à la retraite a été descendu de 67 à 65 ans.

Le gouvernement a décidé de réformer à nouveau le régime des retraites anticipées. Les règles d'admissibilité seront modifiées. Les personnes qui prendront leur retraite anticipée auront la possibilité de participer au système d'épargne-retraite; ils cotiseront en outre à la retraite ATP, mais leurs primes équivaldront à 30 % des primes normales. Ces nouvelles règles devraient entrer en application au début 2003.

---

<sup>36</sup> Entre 1984 et 1998, le rendement des actifs des fonds de retraite était en moyenne de 10 % en chiffres réels (Commission européenne, 1999).

RÉFÉRENCE: ministère danois des affaires économiques, *A sustainable pension system*, 2000.

*Le système suédois*

Le gouvernement a décidé de procéder à une réforme approfondie des retraites en 1994. L'introduction progressive du nouveau système n'a cependant pas commencé avant le début de 1999. La première retraite entièrement calculée selon les nouvelles règles sera versée en 2014. La réforme a essentiellement consisté dans la transformation du régime des retraites professionnelles aux revenus, partiellement précapitalisé et à prestations fixes, à un régime à cotisation fixe contenant un volet de répartition pure et un volet entièrement précapitalisé. Les travailleurs peuvent déterminer eux-mêmes le type de capitalisation de leurs cotisations.

L'alignement des retraites sur les salaires et leur adaptation à l'espérance de vie doivent permettre de les maintenir à un niveau fixe. Ce modèle présente le problème suivant: l'alignement des retraites sur les salaires fait en sorte que les réactions de la masse salariale imposable et des retraites au vieillissement de la population peuvent être contradictoires. Le nouveau régime résout la difficulté de deux manières. La première est d'utiliser une partie des fonds collectés sous le régime antérieur (l'autre partie étant transférée à l'État en guise de compensation pour compenser l'introduction de la pension d'invalidité sous sa tutelle); la seconde consiste à freiner l'inflation, ce qui a pour effet d'adapter les retraites si la viabilité du régime est mise en danger. Ces deux points sont actuellement au centre du débat.

**Annexe IV – Tableau 5 – L'ancien et le nouveau régime suédois de retraites**

ANCIEN RÉGIME	NOUVEAU RÉGIME
Retraites de base + compléments, répartition, financement par l'impôt, varie selon les ressources	Retraites garanties + compléments, financement par l'impôt, varie selon les ressources
Retraites complémentaires proportionnelles aux salaires, précapitalisation partielle, prestations fixes	Retraites proportionnelles aux salaires, volet avec prestations fixes fictives (sans précapitalisation) et volet avec cotisations fixes (capitalisation)
Retraites professionnelles, prestations et cotisations fixes	Retraites professionnelles, prestations et cotisations fixes
Plans de retraite individuels, cotisations fixes, capitalisation totale	Plans de retraite individuels, cotisations fixes, capitalisation totale
Pensions d'invalidité intégrées à la pension de vieillesse, précapitalisation partielle	Pensions d'invalidité distinctes de la pension de vieillesse, financement par l'État

RÉFÉRENCE:

Scherman, K.G., *The Swedish Pension Reform*, OIT, Issues in social protection, discussion paper n° 7, Genève, 1999.

*Le système finlandais*

Le régime finlandais des retraites se compose de deux volets. Le régime proportionnel aux salaires vise à procurer un revenu suffisant en fonction des années de travail du cotisant et son niveau actuel de consommation. La retraite nationale garantit un revenu minimum lorsque la retraite proportionnelle est inexistante ou insuffisante. Ces deux régimes sont obligatoires. Les retraites volontaires, qu'elles soient professionnelles, individuelles ou propres à l'entreprise, ont une importance marginale. La retraite proportionnelle aux revenus recouvre pratiquement tous les emplois rémunérés. Elle couvre les risques de vieillesse, d'invalidité, de chômage et de décès et est partiellement capitalisée.

Les fonds de retraite du secteur privé sont collectifs et ne concernent pas les retraites individuelles. Ils affectent uniquement les cotisations. Lorsqu'une personne prend sa retraite à l'âge de 65 ans, ses fonds sont utilisés pour financer le volet précapitalisé de sa retraite. L'autre volet est constitué à partir du régime de répartition. Les retraites du secteur public proportionnelles aux salaires sont très comparables. Cependant, la somme de financement annuel n'est pas basée sur des formules de calcul des droits ou des dépenses futures, mais libre.

**Les réformes récentes.** Jusqu'à la grave récession du début des années 1990, la tendance était à l'accroissement des prestations et à l'assouplissement des règles d'admissibilité à la retraite anticipée. Avec la crise, il s'est avéré urgent de réduire les coûts salariaux, et la viabilité à long terme du régime des retraites est apparue menacée. Les réformes suivantes ont visé la compression des dépenses, ainsi que d'autres objectifs tels que la stabilisation du rapport dépenses/masse salariale, le report de l'âge réel de la retraite et l'amélioration du rendement des fonds de retraite.

L'État a d'abord introduit la cotisation à la retraite des salariés et décidé que les prochaines augmentations subites des cotisations seraient équitablement réparties entre les employeurs et les travailleurs. En outre, les prestations avantageuses octroyées dans la fonction publique ont été alignées sur celles du secteur privé. Il y a par la suite eu plusieurs réductions des prestations par le renforcement des règles d'admissibilité à la retraite anticipée et par l'introduction d'un indice lissé en vertu duquel le poids des salaires diminue et celui des prix à la consommation augmente après 65 ans.

L'introduction de cet indice indique qu'on a exclu la possibilité controversée d'utiliser le système d'indice pour adapter les dépenses aux variations de la masse salariale totale et que la préférence est allée à la diminution des dépenses. L'idée de diminuer l'impact des cycles économiques n'a cependant pas été tout à fait rejetée. En 1997, les partenaires sociaux ont décidé de créer des fonds de régularisation dans le régime de l'assurance chômage et dans le régime des retraites privées. La réserve de régularisation spéciale du régime de retraites représente 2,5 % de la masse salariale correspondante.

Les années 1990 ont également vu la réforme des règles de financement. Il est devenu possible de gérer plus efficacement les actifs en séparant le calcul des cotisations et le rendement des fonds de retraite pour la même période. Comme le taux de financement du nouveau système dépend en partie du rendement des investissements, la valeur réelle des actifs peut être protégée plus efficacement de l'inflation que dans l'ancien système (à intérêt fixe), à condition que le taux d'intérêt suive celui du marché.

Il existe un large consensus quant au fait que les travailleurs devraient prendre leur retraite plus tard. L'âge moyen de la retraite est actuellement légèrement en dessous de 60 ans, et le gouvernement voudrait le reporter de deux ou trois ans à long terme. Les ministères des affaires sociales et de la santé, du travail et de l'éducation ont défini le programme national

sur les travailleurs plus âgés (1998-2002) dans le but d'aider ces derniers à continuer à travailler le plus longtemps possible. Ce programme comporte des mesures visant à accroître les aptitudes physiques et intellectuelles des travailleurs âgés, à concevoir des services spécifiques dispensés par les agences pour l'emploi et à rendre l'opinion publique favorable au travail des personnes plus âgées. Enfin, les incitants économiques liés à la retraite anticipée ont été réduits. Ces réformes ont eu des répercussions profondes sur les dépenses des régimes de retraite. Le tableau 6 montre comment elles ont permis de réduire de 8,4 % des dépenses à long terme.

**Annexe IV – Tableau 6 – Les principales caractéristiques des réformes des retraites en Finlande, 1990-2000**

Année de mise en œuvre	Mesure
1990	Assouplissement des règles d'admissibilité à la pension de survie.
1993	Introduction des cotisations à la retraite des salariés. Le plan de retraite du secteur public est aligné sur celui du secteur privé. L'âge de la retraite passe de 63 à 65 ans et le taux d'accroissement annuel des retraites est passé de 2,2 à 1,5 %. Pour les nouveaux cotisants, le taux de remplacement passe de 66 à 60 %. Pour les autres, il se situe entre les deux.
1994	L'adaptation de l'indice (1,3 %) des retraites n'est pas réalisée. Obtention d'un accord pour répartir uniformément les hausses futures des cotisations entre les travailleurs et les employeurs. Passage de l'âge de la retraite anticipée de 55 à 58 ans. Passage de l'âge de la retraite partielle de 60 à 58 ans. Le taux d'accroissement des travailleurs âgés de 60 à 64 ans est passé de 1,5 à 2,5 %.
1996	Modification du mode de calcul des salaires donnant droit à une pension: prise en compte des salaires des dix dernières années et non plus des quatre dernières années. Mise en œuvre progressive jusqu'en 2005. Le taux d'accroissement des retraites anticipées passe de 1,5 à 1,2 % si le retraité est âgé de 50 à 60 ans et à 0,8 % pour les 60-65 ans. Introduction d'un système à deux taux. Lorsque le cotisant est en âge de travailler, application d'un taux calculé sur la base de la moyenne des prix à la consommation et des salaires (50/50), comme par le passé. Pour les retraités, le poids des salaires passe de 50 à 20 % et celui des prix à la consommation de 50 à 80 % (indice lissé). La modification de la cotisation est déduite de celle des revenus. Prise en compte des ressources des allocataires étendue pour l'admissibilité à la retraite nationale.
1997	Modification des règles de financement des retraites. Suppression de la liaison entre les cotisations actuelles et le rendement actuel des fonds de retraite, ce qui permet une augmentation des investissements à risque sans hypothéquer le financement. Passage de l'âge limite pour bénéficier de jours supplémentaires d'allocations de chômage de 55 à 57 ans, ce qui signifie en pratique que, de 55 à 65 ans, les chômeurs de longue durée peuvent percevoir des transferts proportionnels à leurs revenus soit sous le régime de l'allocation de chômage soit sous celui de la pension de chômage. Ce système fonctionnait auparavant dès l'âge de 53 ans.
1998	Abaissement de l'âge de la retraite partielle de 58 à 56 ans.
2000	Diminution de la pension de chômage. Augmentation du préfinancement des pensions de chômage et réduction de celui des pensions d'invalidité afin d'égaliser les dépenses encourues par les employeurs qui ont recours à ces deux formules pour réduire leur main-d'œuvre. Passage de l'âge de la retraite individuelle anticipée de 58 à 60 ans.

**Annexe IV – Tableau 7 – Impact sur les dépenses de la réforme des retraites en Finlande dans les années 1990**

Mesure	Année de mise en œuvre	Modification des dépenses, en % de la masse salariale en 2030
Pension de survie	1990	- 0,8
Retraite du secteur public	1993	- 2,7
Âge de la retraite	1994	- 0,7
Salaire donnant droit à la retraite	1996	- 0,4
Taux d'échéance des retraites anticipées	1996	-1,5
Indice lissé	1996	-1,5
Détermination de la retraite nationale en fonction des ressources	1996	- 0,8
<b>TOTAL</b>		<b>- 8,4</b>

Source: The Central Pension Security Institute.

**Propositions et débat sur la simplification du régime des retraites.** Les représentants des caisses de retraite et les partenaires sociaux débattent actuellement d'un train de mesures destinées à simplifier le régime des pensions et à accroître sa transparence. Il est essentiellement question de lier davantage les prestations et les cotisations et de simplifier l'administration du régime dans son ensemble en unifiant les règles qui régissent les différentes retraites sectorielles privées. Plus précisément, il est envisagé d'uniformiser le taux d'accroissement à 1,5 % des salaires correspondants, pour tous les Finlandais de 18 à 65 ans, d'utiliser les salaires de la totalité de la carrière professionnelle dans le calcul de la retraite et de lier le montant de la retraite anticipée à la durée de la carrière. L'idée sous-jacente est d'appliquer la réforme de façon à ce que le montant des dépenses publiques demeure inchangé. La variable d'ajustement est une indexation possible durant la carrière professionnelle, mais le système pourrait être plus généreux car les autres éléments de la réforme génèrent des économies. Le résultat des premières négociations manque de clarté, car même si les ouvriers soutiennent les idées émises, les employés et d'autres travailleurs bénéficiant de règles d'emploi à long terme ou d'ancienneté dans la détermination des salaires sont opposés aux modifications proposées.

**L'adaptation des prestations et la précapitalisation comme réactions à l'évolution démographique.** Selon les prévisions démographiques, l'espérance de vie de la population finlandaise devrait continuer à augmenter pendant plusieurs dizaines d'années, tout comme les dépenses en matière de retraite. C'est pourquoi d'aucuns estiment qu'il faudrait intégrer au régime finlandais des retraites un paramètre tenant compte de l'espérance de vie, selon le modèle suédois. D'autres préconisent de lier le montant précapitalisé des cotisations au taux de natalité actuel. Du point de vue des dépenses de retraite, l'incertitude relative au futur taux de natalité est beaucoup plus importante que celle qui concerne l'espérance de vie. C'est la raison pour laquelle il est nécessaire d'introduire une assurance intergénérationnelle. L'adaptation des prestations consisterait en un alignement des retraites sur l'ensemble de la masse salariale.

**L'avenir.** Le régime des retraites devra relever ce défi: comment accroître la concurrence tout en assurant la solvabilité à long terme des institutions? L'évolution des assurances et des opérations d'investissement tend vers la centralisation. À l'heure actuelle, le principal moyen d'assurer la concurrence passe par le transfert des cotisations de retraite aux entreprises clientes, moyennant une bonne politique d'investissement. Si les petites institutions ne peuvent rester compétitives, elles perdront des clients. Enfin, la question se pose également de savoir comment déterminer le retour d'investissement de façon à ce qu'il soit le plus élevé

possible tout en laissant une marge de manœuvre suffisante pour assurer la survie et le développement des institutions.

RÉFÉRENCE:

Lassila, J. et Valkonen, T., “Prefunding in a Defined Benefit System - the Finnish Case”, Forthcoming in NBER conference volume: *Coping with the Pension Crisis - Where Does Europe Stand?*, 2000a.



**Publications récentes dans la série Affaires économiques**

*Ces documents sont tous disponibles sous forme imprimée. Certains sont également disponibles via INTERNET, sur la page*

*<http://www.europarl.eu.int/dg4/wkdocs/catalog/en/catecon.htm>*

**La situation économique de l'Union européenne et les perspectives pour 2001-2002**

*(ECON 126, janvier 2001, En, Fr, De)*

**Coordination fiscale dans l'Union européenne**

*(ECON 125, décembre 2000, En, Fr, De)*

**Amélioration des paiements transfrontaliers dans la zone euro**

*(ECON 123, août 2000, En, Fr, De)*

**Stratégies pour l'économie de l'UE**

*(ECON 122, novembre 1999, En, Fr, De)*

**Aspects relatifs à la protection des consommateurs dans les Directives d'amendement des OPCVM du 17.7.1998**

*(ECON 121, novembre 1999, En, Fr, De)*

**Taux de change et politique monétaire**

*(ECON 120, août 2000, En, Fr, De)*

**Fonctionnement et contrôle des établissements financiers internationaux (2 volumes)**

*(ECON 118, mars 2000, En, Fr, De, résumé/conclusions dans toutes les langues)*

**L'UEM et l'élargissement : les enjeux stratégiques**

*(ECON 117, janvier 2000, En, Fr, De, résumé/conclusions dans toutes les langues)*

**Détermination des Taux d'intérêt**

*(ECON 116, décembre 1999, En, Fr, De, résumé/conclusions dans toutes les langues)*

**Options pour la Gestion des Taux de change de la BCE**

*(ECON 115, octobre 1999, En, Fr, De)*

**L'Euro comme 'Devise Parallèle', 1999-2002**

*(ECON 114, septembre 1999, En, Fr, De, résumé/conclusions dans toutes les langues)*

**L'investissement public et privé dans l'Union européenne**

*(ECON 113, avril 1999, En, Fr, De)*

**La Politique Monétaire de la BCE au regard de l'article 105 du Traité CE**

*(ECON 112, mai 1999, En, Fr, De, résumé/conclusions dans toutes les langues)*

**Les coûts de Main d'œuvre et la Politique Salariale dans l'UEM**

*(ECON 111, avril 1999, En, Fr, De, résumé/conclusions dans toutes les langues)*

**La transmission de la Politique Monétaire dans la Zone Euro**

*(ECON 110, avril 1999, En, Fr, De, résumé/conclusions dans toutes les langues)*

**La Prévision des déficits budgétaires**

*(ECON 109, avril 1999, En, Fr, De, résumé/conclusions dans toutes les langues)*

**La faisabilité d'une 'Taxe Tobin' internationale**

*(ECON 107, mars 1999, En, Fr, De, résumé/conclusions dans toutes les langues)*

**Supervision Prudente dans le Contexte de l'EMU**

*(ECON 102, rev.1. mars 1999, En, Fr, De, résumé/conclusions dans toutes les langues)*

**UME : Relations entre les 'pays membres' et 'les pays tiers'**

*(ECON 106, octobre 1998, En, résumé/conclusions dans toutes les langues)*

**Concurrence Fiscale dans l'Union Européenne**

*(ECON 105, octobre 1998, En, Fr, De, résumé/conclusions dans toutes les langues)*

**Ajustement aux Chocs Asymétriques**

*(ECON 104, septembre 1998, En, Fr, De)*

**Les Conséquences Sociales sur la TVA**

*(ECON 103, avril 1998, En, Fr, De, résumé/conclusions dans toutes les langues)*

**Le Rôle International de l'Euro**

*(ECON 101 mars 1998 En, Fr, De, résumé dans toutes les langues).*

**Les Conséquences Sociales et Economiques de l'abolition du Duty Free au sein de l'Union Européenne**

*(W 30, octobre 1997, En, Fr, De, résumé dans toutes les langues)*