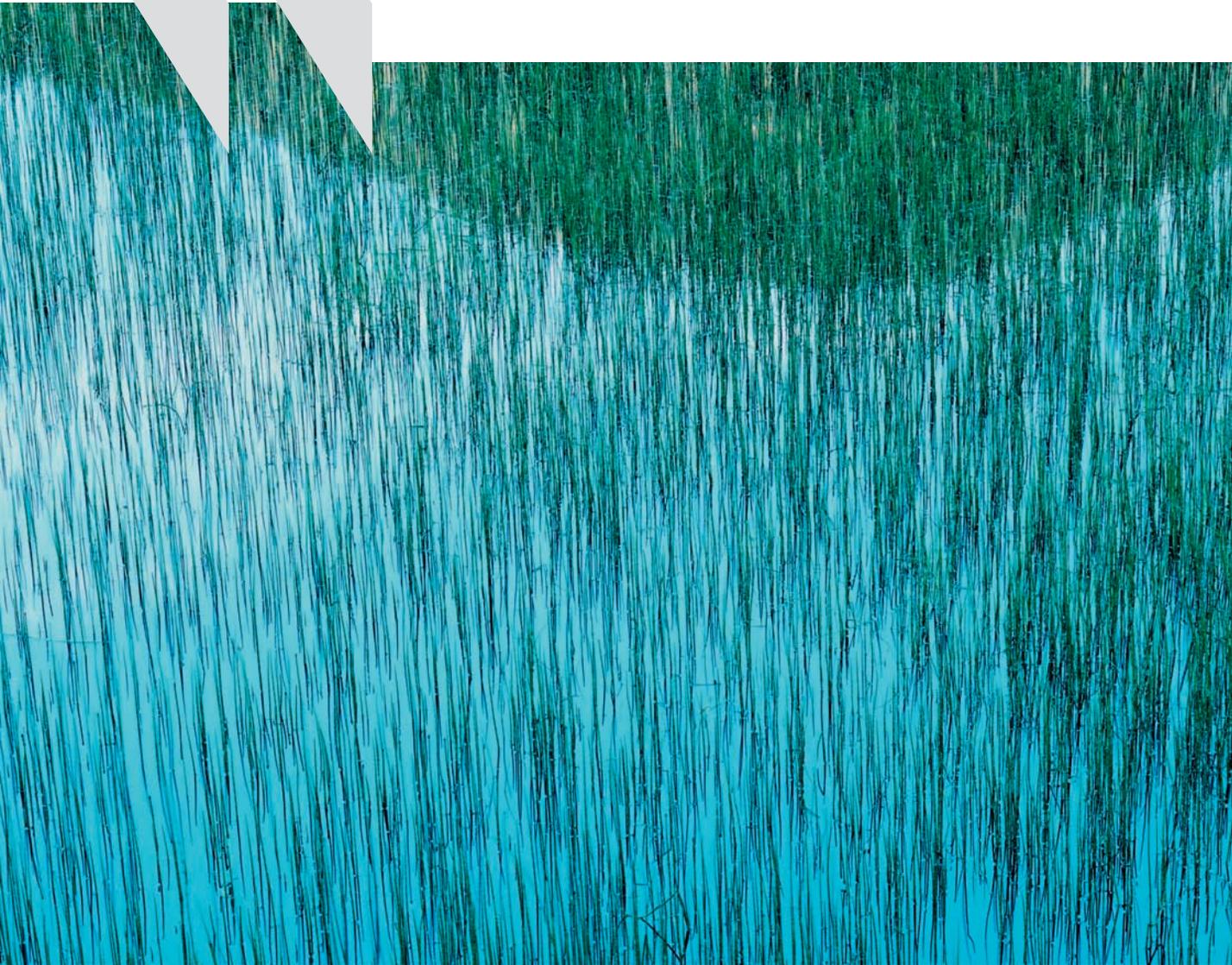




**Études économiques
de l'OCDE**

**RÉPUBLIQUE
SLOVAQUE**



**Études économiques
de l'OCDE :
République slovaque
2009**



ORGANISATION DE COOPÉRATION ET DE DÉVELOPPEMENT ÉCONOMIQUES

L'OCDE est un forum unique en son genre où les gouvernements œuvrent ensemble pour relever les défis économiques, sociaux et environnementaux que pose la mondialisation. L'OCDE est aussi à l'avant-garde des efforts entrepris pour comprendre les évolutions du monde actuel et les préoccupations qu'elles font naître. Elle aide les gouvernements à faire face à des situations nouvelles en examinant des thèmes tels que le gouvernement d'entreprise, l'économie de l'information et les défis posés par le vieillissement de la population. L'Organisation offre aux gouvernements un cadre leur permettant de comparer leurs expériences en matière de politiques, de chercher des réponses à des problèmes communs, d'identifier les bonnes pratiques et de travailler à la coordination des politiques nationales et internationales.

Les pays membres de l'OCDE sont : l'Allemagne, l'Australie, l'Autriche, la Belgique, le Canada, le Chili, la Corée, le Danemark, l'Espagne, les États-Unis, la Finlande, la France, la Grèce, la Hongrie, l'Irlande, l'Islande, l'Italie, le Japon, le Luxembourg, le Mexique, la Norvège, la Nouvelle-Zélande, les Pays-Bas, la Pologne, le Portugal, la République slovaque, la République tchèque, le Royaume-Uni, la Slovénie, la Suède, la Suisse et la Turquie. La Commission européenne participe aux travaux de l'OCDE.

Les Éditions OCDE assurent une large diffusion aux travaux de l'Organisation. Ces derniers comprennent les résultats de l'activité de collecte de statistiques, les travaux de recherche menés sur des questions économiques, sociales et environnementales, ainsi que les conventions, les principes directeurs et les modèles développés par les pays membres.

ISBN 978-92-64-05649-7 (imprimé)
ISBN 978-92-64-04074-8 (PDF)

Série : Études économiques de l'OCDE
ISSN 0304-3363 (imprimé)
ISSN 1684-3428 (en ligne)

Études économiques de l'OCDE : République slovaque
ISSN 1995-3534 (imprimé)
ISSN 1999-0596 (en ligne)

Publié également en anglais.

Crédits photo : Couverture © Pat O'Hara/The Image Bank/Getty Images.

Les corrigenda des publications de l'OCDE sont disponibles sur : www.oecd.org/editions/corrigenda.

© OCDE 2009

Vous êtes autorisés à copier, télécharger ou imprimer du contenu OCDE pour votre utilisation personnelle. Vous pouvez inclure des extraits des publications, des bases de données et produits multimédia de l'OCDE dans vos documents, présentations, blogs, sites Internet et matériel d'enseignement, sous réserve de faire mention de la source OCDE et du copyright. Les demandes pour usage public ou commercial ou de traduction devront être adressées à rights@oecd.org. Les demandes d'autorisation de photocopier une partie de ce contenu à des fins publiques ou commerciales peuvent être obtenues auprès du Copyright Clearance Center (CCC) info@copyright.com ou du Centre français d'exploitation du droit de copie (CFC) contact@efcopies.com.

Table des matières

Résumé	8
Évaluation et recommandations	11
Chapitre 1. Principaux enjeux	19
L'économie se trouve confrontée à un net ralentissement	22
La convergence des niveaux de revenu s'est poursuivie... ..	25
... mais les différences restent marquées	26
Les défis de l'entrée dans la zone euro... ..	27
... en particulier pour un pays en voie de rattrapage	29
... d'où la nécessité de réformes structurelles pour flexibiliser l'économie	33
Mettre en œuvre les recommandations formulées pour le marché du travail et l'éducation... ..	35
... tout en s'attachant tout particulièrement aux nouveaux problèmes liés à l'entrée dans la zone euro	38
Notes	41
Bibliographie	42
Chapitre 2. Rendre l'économie plus flexible pendant la phase de rattrapage	45
La convergence nominale avant et après l'entrée dans la zone euro	46
Augmenter la flexibilité des salaires	55
Donner plus de souplesse aux secteurs abrités	56
Notes	65
Bibliographie	66
Chapitre 3. Assurer la flexibilité et préserver la viabilité des finances publiques	69
La situation budgétaire a été rapidement assainie	70
Adapter la politique budgétaire à l'union monétaire	71
Améliorer le système de retraite pour assurer la viabilité budgétaire	76
Notes	87
Bibliographie	89
Chapitre 4. Modifier la politique du logement compte tenu de l'adoption de l'euro	91
Le marché de l'immobilier a connu un vif essor	92
Suivre de près l'évolution de l'endettement des ménages	96
Réviser la fiscalité immobilière et les aides publiques au logement	98
Rendre la construction plus réactive à la demande	102
Réduire les obstacles à la formation d'un marché locatif privé	104
Notes	108
Bibliographie	109
Annexe 4.A1. Les déterminants des prix de l'immobilier en République slovaque. .	111

Encadrés

1.1.	Effets immédiats de l'adoption de l'euro sur l'inflation et les taux d'intérêt. . .	22
1.2.	Effets de la crise financière	23
1.3.	L'industrie automobile slovaque.	28
1.4.	L'écart de taux d'intérêt réel et l'effet Balassa-Samuelson.	32
1.5.	Le <i>Programme de modernisation Slovaquie 21</i>	34
2.1.	L'effet Balassa-Samuelson	50
2.2.	Convergence réelle et nominale	52
2.3.	La stratégie de la République slovaque en matière d'administration électronique	63
2.4.	Recommandations en vue de rendre les marchés du travail et des produits plus flexibles	64
3.1.	Les règles de politique budgétaire dans certains pays de l'OCDE.	75
3.2.	Comparaison des rendements des deux piliers	85
3.3.	Recommandations de politique budgétaire	87
4.1.	Effets de l'intégration financière sur les taux d'intérêt des opérations de détail . .	95
4.2.	L'aide au logement en République slovaque.	99
4.3.	Taxation des plus-values sur les logements occupés par leur propriétaire dans les pays de l'OCDE	101
4.4.	Recommandations pour la politique du logement.	107

Tableaux

1.1.	Perspectives à court terme.	25
1.2.	Taux d'intérêt réels avant et après l'entrée dans la zone euro	32
1.3.	Progrès de la réforme structurelle : marché du travail	36
1.4.	Progrès de la réforme structurelle : éducation	38
1.5.	Progrès de la réforme structurelle : marchés de produits.	39
2.1.	Estimation de l'effet Balassa-Samuelson en République slovaque	51
2.2.	Scénarios de convergence réelle et nominale en République slovaque	54
2.3.	Facilité de création d'une entreprise	58
3.1.	Taux de remplacement net des retraités selon le salaire	78
4.1.	Différences de taux d'intérêt des nouveaux crédits immobiliers, 2008.	95
4.2.	Dotations budgétaires pour l'aide au logement (en millions de SKK)	99
4.3.	Le parc de logements dans divers pays	102
4.4.	Ventilation du stock de logements par statut.	104
4.5.	L'allocation logement dans les pays de l'OCDE	106
4.A1.1.	Régression des prix de l'immobilier : Estimations des paramètres	113

Graphiques

1.1.	Principaux indicateurs économiques.	21
1.2.	Effets de la crise financière	23
1.3.	Progrès de la convergence	26
1.4.	La production automobile en République slovaque et les ventes internationales d'automobiles	28
1.5.	Valeur ajoutée par secteur, 2006.	30
1.6.	Encours des prêts au secteur privé.	30
1.7.	Taux d'emploi, 2007	35
1.8.	Chômage de longue durée et mobilité de la main-d'œuvre	37

1.9.	Écart de croissance de la productivité entre le secteur des biens échangeables et le secteur des biens non échangeables	40
2.1.	Convergence réelle et nominale	47
2.2.	Comparaison des niveaux de prix – décomposition par produit	47
2.3.	Taux de salaires relatifs en 2006	48
2.4.	Taux de change réel de la couronne	49
2.5.	L'effet Balassa-Samuelson en pratique	51
2.6.	Simulation du processus de convergence	53
2.7.	Rapport entre salaire minimum et salaire médian	56
2.8.	Productivité sectorielle du travail	57
2.9.	Réglementation des services professionnels	59
2.10.	Accès aux TIC et utilisation	60
2.11.	Pourcentage du commerce électronique dans le chiffre d'affaires total des entreprises, 2003-07	61
3.1.	Finances publiques	70
3.2.	Écart production/potentiel et solde des administrations publiques	73
3.3.	Le vieillissement de la population en République slovaque	76
3.4.	Évolution prévue des dépenses publiques de retraite	79
3.5.	Recettes et dépenses du pilier à prestations définies	80
3.6.	Espérance de vie et âge de la retraite	83
3.7.	Rendement des fonds de pension	84
3.8.	Taux de rendement des piliers PD et CD	85
4.1.	Les prix réels des logements	93
4.2.	L'effet des facteurs fondamentaux sur les prix réels des logements, 2002-07	94
4.3.	Croissance du crédit immobilier	96
4.4.	Produit de l'imposition du patrimoine	100
4.5.	Activité et pénurie de main-d'œuvre dans la construction	103

Cette Étude est publiée sous la responsabilité du Comité d'examen des situations économiques et des problèmes de développement, qui est chargé de l'examen de la situation économique des pays membres.

La situation économique et les politiques de la République slovaque ont été évaluées par le Comité le 8 décembre 2008. Le projet de rapport a ensuite été révisé à la lumière de la discussion et finalement approuvé par le Comité plénier le 21 décembre 2008.

Le projet de rapport du Secrétariat a été établi pour le Comité par Felix Hüfner et Isabel Koske sous la direction de Andreas Wörgötter. La recherche statistique a été assurée par Béatrice Guérard.

L'Étude précédente de la République slovaque a été publiée en avril 2007.

Les informations à propos de la dernière et des précédentes Études, ainsi que sur la méthodologie, sont disponibles sur le www.oecd.org/eco/etudes/slovaquie.

Ce livre contient des...



StatLinks

**Accédez aux fichiers Excel®
à partir des livres imprimés !**

En bas à droite des tableaux ou graphiques de cet ouvrage, vous trouverez des *StatLinks*.

Pour télécharger le fichier Excel® correspondant, il vous suffit de retranscrire dans votre navigateur Internet le lien commençant par : <http://dx.doi.org>.

Si vous lisez la version PDF de l'ouvrage, et que votre ordinateur est connecté à Internet, il vous suffit de cliquer sur le lien.

Les *StatLinks* sont de plus en plus répandus dans les publications de l'OCDE.

STATISTIQUES DE BASE DE LA RÉPUBLIQUE SLOVAQUE (2007)

LE PAYS

Superficie (km ²)	49 034	Villes principales (nombre d'habitants, fin 2004)	
Superficie agricole (km ²)	24 330	Bratislava	425 155
		Kosice	235 006
		Presov	163 743
		Nitra	163 764

LA POPULATION

Population (en milliers)	5 398	Espérance de vie à la naissance : hommes	70.5
Nombre d'habitants par km ²	110	femmes	78.1
Accroissement annuel de la population (1997-2007, %)	0.0	Chômage recensé	
(% de la population active)	8.4	Chômage mesuré par l'enquête sur le marché du travail	
Taux de mortalité infantile (pour 1 000 naissances viables, 2002)	6.14	Emploi (milliers, <i>Enquête sur le marché du travail</i>)	2 357
(% de la population active)	11.0		

LA PRODUCTION

Produit intérieur brut		Formation brute de capital fixe	
Milliards de SKK	1 852	En % du PIB	25.7
Par habitant (en USD, au taux de PPA)	20 199	Par habitant (en USD, taux de PPA)	5 195

L'ÉTAT

En pourcentage du PIB		Composition du Parlement de la République slovaque (juin 2006)	Nombre de sièges
Recettes de l'État	34.7	Mouvement démocratique chrétien (KDH)	14
Dépenses de l'État	36.9	Coalition hongroise (SMK)	20
Dette publique (définition de Maastricht)	29.4	Mouvement pour une Slovaquie démocratique (HZDS)	15
		Union démocratique et chrétienne de la Slovaquie (SOKU)	31
		SMER	50
		Mouvement national slovaque	69
		Total	150

LE COMMERCE EXTÉRIEUR

Exportations de biens et services, % du PIB	86.4	Importations de biens et services, % du PIB	86.8
Principales exportations (% du total, 2006)		Principales importations (% du total, 2006)	
Machines et matériel de transport	48.7	Machines et matériel de transport	38.8
Biens manufacturés	23.6	Biens manufacturés	17.2
Articles manufacturés divers	9.4	Combustibles minéraux, lubrifiants et produits connexes	13.6
Autres	18.3	Autres	30.4

LA MONNAIE

Unité monétaire : couronne slovaque		Unités monétaires par [euro] (moyenne) :	
Unités monétaires par USD (moyenne)		Année 2007	33.8
Année 2007	24.7	Août 2008	30.3
Septembre 2008	21.1		

Résumé

L'adoption de l'euro le 1^{er} janvier 2009 marque pour la République slovaque un accomplissement majeur qui a exigé beaucoup d'efforts et qui aura de multiples effets bénéfiques, mais posera également une série de problèmes. Une action décisive sera nécessaire dans plusieurs domaines pour préserver ces prochaines années une forte croissance. Il faudra veiller tout particulièrement à atténuer les effets des chocs asynchrones et faire face aux conséquences du processus à plus long terme de rattrapage, notamment en ce qui concerne les mutations structurelles de l'économie, le développement rapide du secteur financier et la persistance d'un écart positif d'inflation par rapport à la zone euro. Dans plusieurs autres pays, ces facteurs se sont traduits par une alternance de forte accélération et de brusque décélération de l'activité. Il faut en particulier accroître la flexibilité du marché du travail et des marchés de produits, améliorer le cadre de politique budgétaire et réformer la politique du logement. La présente Étude formule un ensemble de recommandations en ce sens.

La flexibilité des salaires et des marchés de produits est indispensable pour une meilleure absorption des chocs

- La flexibilité salariale et un environnement réglementaire plus favorable aux entreprises permettraient à l'économie de mieux absorber les chocs. Les autorités slovaques s'efforcent actuellement de renforcer la négociation salariale collective au niveau sectoriel et l'extension administrative des conventions collectives dans les activités faiblement syndicalisées. Il faudrait mettre fin à l'extension des conventions collectives, ou bien assouplir le régime de dérogations. La flexibilité des marchés de produits devra encore être améliorée, en particulier dans les services. Pour intensifier la concurrence dans les professions libérales, il faudrait assouplir les conditions d'entrée, tout en veillant à un niveau élevé de qualification professionnelle. Les guichets uniques qui existent déjà pour les petites entreprises devraient être rapidement généralisés aux professions libérales. De plus, il serait souhaitable d'améliorer la stratégie d'administration électronique et d'intensifier sa mise en œuvre.

Pour faciliter la stabilisation macroéconomique, il faudrait accroître la flexibilité budgétaire et assurer la viabilité à long terme des finances publiques

- Comme instrument de stabilisation macroéconomique, il ne restera que la politique budgétaire. La règle actuelle de politique budgétaire ayant un biais procyclique, il faudrait l'améliorer afin que les stabilisateurs automatiques fonctionnent mieux. On pourrait envisager un mécanisme de rattrapage de l'excédent de dette pour assurer la viabilité budgétaire à long terme. Un autre aspect important est de renforcer la situation financière à long terme du système de retraite tout en prenant en compte les coûts à court terme de la réforme des retraites. Les modifications ponctuelles fréquentes de la législation réduisent la transparence et risquent de saper la viabilité financière du système. Les autorités devraient éviter de telles modifications et les mesures qui finissent par compromettre la viabilité du régime à prestations définies. Pour ce régime, des ajustements paramétriques devraient être envisagés afin d'assurer sa solvabilité à long terme.

Si le marché du logement fonctionnait mieux, les travailleurs seraient plus mobiles

- *En République slovaque, le marché du logement est essentiellement un marché de propriétaires-occupants et le secteur locatif, de faible dimension, ne fonctionne pas correctement, ce qui nuit à la mobilité régionale des travailleurs. Pour améliorer le fonctionnement du marché du logement et faire en sorte que la taxation du capital soit plus neutre, il faudrait que la fiscalité immobilière soit moins favorable à l'accession à la propriété. De plus, il faudrait des aides au logement plus efficaces et, pour cela, développer les allocations logement et mieux cibler la fourniture de logements publics.*

Évaluation et recommandations

La performance économique est impressionnante...

La République slovaque a connu plusieurs années de très forte croissance et a beaucoup progressé dans le rattrapage des niveaux de revenu des économies plus avancées. En 2006 et 2007, la croissance du PIB a été la plus rapide parmi les pays de l'OCDE et le taux de chômage a nettement reculé. Mais, malgré l'excellente performance économique au niveau national, les effets bénéfiques d'une plus forte croissance restent surtout réservés aux zones géographiques où les entrées d'IDE ont été les plus importantes; d'où des disparités économiques régionales très marquées. Reflétant les progrès du processus de rattrapage, le taux de change s'est apprécié d'environ 20 % depuis 2006. La croissance a bénéficié d'importantes réformes structurelles. Avec l'introduction d'un impôt uniforme, la République slovaque est devenue une localisation plus attrayante pour les investisseurs nationaux et étrangers et l'incitation au travail s'est améliorée, compte tenu également des réformes en matière de protection sociale. Sur le plan budgétaire, la réforme des retraites a réduit le coût futur du vieillissement pour les finances publiques, tout en creusant le déficit à court terme du régime à prestations définies. Toutefois, les mesures prises récemment contribueront à alourdir le coût budgétaire futur.

Parvenue à respecter les critères du traité de Maastricht, la République slovaque a adopté l'euro au début de 2009. Cet accomplissement majeur profitera au pays pour l'avenir, surtout dans le contexte actuel de crise financière mondiale. Mais des réformes structurelles et un solide cadre de politique budgétaire seront nécessaires pour en tirer pleinement parti. On examinera dans cette *Étude* les principaux impératifs pour le maintien d'une forte croissance tendancielle dès lors que le pays a adhéré à la zone euro :

- accroître la flexibilité du marché du travail et des marchés de produits afin d'améliorer les possibilités d'ajustement de l'économie en cas de choc et de faciliter le changement structurel;
- assurer le bon fonctionnement des stabilisateurs budgétaires automatiques et la viabilité des finances publiques face aux pressions dues au vieillissement de la population;
- réduire les distorsions sur le marché du logement afin d'améliorer la mobilité régionale et d'enrayer les risques pour la stabilité financière.

... mais les turbulences mondiales ralentiront la croissance en 2009

L'économie slovaque devrait connaître une période plus difficile. Il faut s'attendre à une croissance nettement plus faible, l'activité se montrant néanmoins bien plus vigoureuse qu'ailleurs grâce à une forte croissance potentielle. L'euro protégera partiellement l'économie contre les perturbations dues aux marchés des changes. Petite économie ouverte aux échanges commerciaux très développés, la République slovaque ne peut échapper aux effets néfastes du ralentissement économique mondial. Aussi bien les entrées d'investissements directs étrangers que les exportations souffriront du recul de la demande mondiale, en particulier en Europe occidentale et dans les pays voisins d'Europe centrale et orientale. La spécialisation dans la construction automobile, qui a contribué à la forte croissance de l'économie slovaque, constitue un risque dans les circonstances actuelles. On se rend compte d'ores et déjà que l'industrie automobile sera très durement touchée par le ralentissement mondial. De plus, la crise du crédit aura un impact direct sur l'économie, car les banques à capitaux étrangers durciront probablement leurs conditions de prêt vu le retournement du cycle mondial du crédit. Cela pourrait mettre fin à la hausse des prix des logements, qui ont presque doublé depuis 2005.

Le principal enjeu est de préserver une forte croissance tendancielle...

Au-delà de ce ralentissement cyclique, l'enjeu essentiel est de préserver les taux élevés de croissance de ces dernières années. L'écart de PIB par habitant par rapport aux pays membres de l'UE avant les adhésions de 2004 reste de l'ordre de 40 %, mais une forte croissance l'a réduit depuis 1999 de 16 points environ, soit plus que dans un grand nombre d'autres économies d'Europe centrale et orientale. Cette très bonne performance tient surtout à des gains très nets de productivité du travail, en particulier dans le secteur manufacturier, mais elle s'explique aussi par l'ampleur des entrées d'IDE. En revanche, l'utilisation de la main-d'œuvre ne contribue pas au rattrapage depuis 1999. Cela est dû à une plus faible progression des taux d'activité que dans les autres pays, qui a plus que compensé le recul du chômage et une évolution démographique plus favorable en République slovaque. En outre, le nombre d'heures travaillées par salarié a comparativement diminué légèrement.

Pour maintenir un rythme rapide de rattrapage, les mesures visant à améliorer encore la productivité seront essentielles, en particulier dans les services et les industries de réseau, et également dans l'administration publique. En ce qui concerne l'utilisation de la main-d'œuvre, les deux priorités sont d'augmenter les taux d'activité, surtout pour les femmes et les travailleurs âgés, et de réduire encore la forte part du chômage de longue durée. Au total, il faudrait plus de flexibilité sur les marchés de produits et sur le marché du travail, ce qui devrait également accroître la résilience de l'économie en cas de choc. De plus, comme le faisait valoir l'Étude précédente, améliorer les résultats éducatifs sera déterminant pour les perspectives de croissance à long terme.

... tout en s'adaptant au nouvel environnement
de la zone euro

Avec l'adoption de l'euro, l'environnement économique sera très différent. D'une part, l'absence de risque de change diminue les coûts de transaction – d'où une intégration commerciale plus étroite – et ouvre davantage accès aux grands marchés de capitaux liquides de la zone euro, ce qui favorisera le développement du secteur financier. D'autre part, la République slovaque subira les mêmes contraintes que les autres membres de l'union monétaire, à savoir l'absence de politique monétaire indépendante et d'ajustement du taux de change. Cette situation soulève des problèmes de politique macroéconomique en cas de chocs asymétriques – comme le ralentissement mondial dans le secteur automobile, qui frappe tout particulièrement la production slovaque – ou de réactions économiques asymétriques à un choc commun.

Le statut d'économie en voie de rattrapage pose un problème supplémentaire pour la participation à la zone euro, surtout parce que les écarts de revenu sont plus prononcés pour la République slovaque que pour tout autre pays ayant adopté l'euro. Au cours du processus de convergence, la structure économique évoluera encore, l'industrie cédant du terrain aux services. De plus, l'expérience d'autres pays en voie de rattrapage qui ont adhéré à la zone euro montre que l'approfondissement du secteur financier s'opère rapidement, ce qui accroît les risques de cycle des actifs. L'intégration financière plus étroite avec les marchés de capitaux de la zone euro y contribuera, car l'intensification de la concurrence transfrontalière dans les services financiers élargira l'offre et fera probablement baisser le niveau des taux d'intérêt des prêts bancaires. En outre, les conditions financières s'assoupliront probablement sous l'effet de la réduction de la prime de risque prise en compte dans les taux d'intérêt réels, puisqu'il n'y aura plus d'incertitude du côté du taux de change. Enfin, la participation à la zone euro peut réduire la prime de liquidité et aussi, éventuellement, la prime de risque souverain.

Le taux d'équilibre de l'inflation sera probablement supérieur à celui de la zone euro à mesure que la convergence progressera. L'appréciation du taux de change réel, qui intervenait précédemment surtout *via* une appréciation nominale, ne se traduira pas par une plus forte inflation lors de la convergence du niveau des prix slovaque vers celui de la zone euro. Cela tient en partie à l'effet Balassa-Samuelson, qui reflète les différences de gains de productivité entre le secteur faisant l'objet d'échanges internationaux et les autres secteurs. Le processus de convergence nominale devrait durer plusieurs années; c'est pourquoi les taux d'intérêt réels auront tendance à être plus faibles en République slovaque que dans la zone euro.

L'expérience des autres pays montre que ce processus de rattrapage, qui prend la forme d'une rapide progression des revenus, d'un développement vigoureux du secteur financier et d'un taux d'inflation transitoirement plus élevé, peut aboutir à une surconsommation et à un surinvestissement. Cela peut être dû à des entrées spéculatives de capitaux parce que le taux de change réel s'apprécie ou que les ménages veulent mettre à profit une augmentation future anticipée de leur revenu en faisant appel à un secteur financier de plus en plus sophistiqué. Les autorités devront veiller à une transition la plus harmonieuse possible. Dans un tel environnement, la meilleure contribution possible des réformes structurelles est d'assurer la flexibilité des marchés de produits et du marché du travail. Avec des marchés plus flexibles, les prix et les salaires s'ajustent plus rapidement à un

choc, ce qui réduit les pertes de production en termes réels. De plus, un solide cadre de politique budgétaire est indispensable pour que l'orientation budgétaire puisse correctement varier en fonction du cycle.

Il faut préserver la flexibilité des salaires

La flexibilité régionale et sectorielle des salaires est un atout pour l'économie, qui peut ainsi mieux s'ajuster aux chocs conjoncturels et s'adapter sans heurts à l'évolution des structures économiques. En 2007, le gouvernement slovaque a mis fin au consentement obligatoire de l'employeur pour l'extension des conventions collectives salariales aux entreprises qui ne participent pas aux négociations collectives. Bien que des dérogations soient possibles sous certaines conditions et qu'il y ait eu peu d'extensions, cette mesure peut entraver une flexibilité salariale suffisante et risque de nuire à l'emploi. *Il faudrait donc mettre fin à l'extension des conventions collectives salariales. Sinon, il faudrait assouplir les conditions de dérogation et les autorités devraient largement utiliser leur pouvoir d'accorder des dérogations.* Un autre moyen de préserver la flexibilité des salaires est de veiller à ce que le salaire minimum ne soit pas fixé à un niveau trop élevé par rapport au salaire médian. Les salaires minimums – fixés par accord entre les partenaires sociaux – restent faibles en République slovaque par comparaison internationale, mais ils ont eu tendance à augmenter par rapport au salaire médian. *Il ne faudrait relever le salaire minimum que si cela n'a pas d'impact négatif sur les possibilités d'emploi. De plus, pour se prononcer sur le niveau du salaire minimum, les autorités devraient prendre l'avis d'une commission d'experts indépendante, comme cela se fait dans plusieurs autres pays de l'OCDE.*

Il faut améliorer la croissance de la productivité dans les services

Le niveau de productivité du travail est nettement inférieur à la moyenne de la zone euro dans la plupart des activités de services – d'où une marge importante de rattrapage – mais la croissance de la productivité a été plutôt limitée, voire négative, ces dernières années. Malgré les progrès notables réalisés pour mettre en place un cadre réglementaire plus propice à la concurrence, il faut aller plus loin dans ce domaine pour assurer une plus forte croissance et faciliter l'ajustement en cas de choc. Le gouvernement a reconnu la nécessité de nouvelles réformes, et l'amélioration du cadre réglementaire et de l'environnement des entreprises est maintenant l'une des priorités de son *Programme de modernisation Slovaquie* 21. Pour renforcer la concurrence dans les professions libérales, *il faudrait mettre fin à assouplir les conditions d'entrée et libéraliser la réglementation des conditions d'exercice, tout en maintenant les normes nécessaires de qualification professionnelle. De plus, il faudrait que le gouvernement élargisse aux entrepreneurs des professions libérales les guichets uniques qui existent déjà pour les autres petites entreprises.* La plus large diffusion des TIC devrait par ailleurs déboucher sur de substantiels gains de productivité. *Il serait particulièrement bénéfique d'éliminer les obstacles à la diffusion du commerce électronique et de mettre en œuvre rapidement des services d'administration électronique.* Cela aurait également des effets très marqués de retombée sur les autres secteurs en améliorant la qualité et l'efficacité-coût des services publics.

Un cadre plus efficace de politique budgétaire est nécessaire

Les finances publiques se sont bien redressées ces dernières années, le ratio dette/PIB diminuant de près de moitié depuis 2000 essentiellement grâce aux mesures d'assainissement qui ont été prises pour respecter les critères de Maastricht en vue de l'entrée dans la zone euro. Mais le cadre budgétaire actuel ne permet pas une flexibilité conjoncturelle suffisante. En particulier, les règles actuelles exigent une réduction des dépenses lorsque les recettes sont inférieures à celles inscrites au budget, ce qui peut accentuer un ralentissement conjoncturel. De plus, les recettes conjoncturelles exceptionnelles ont tendance à déclencher des dépenses structurelles supplémentaires. Il faut donc faire en sorte d'éviter les ajustements discrétionnaires tout en laissant pleinement fonctionner les stabilisateurs automatiques.

L'entrée dans la zone euro appelle plus de flexibilité pour faire face à un choc conjoncturel auquel la politique monétaire commune de la zone euro ne peut remédier, en maintenant dans le même temps l'effort d'assainissement de façon à atteindre l'objectif à moyen terme de faible déficit structurel et en œuvrant à la viabilité budgétaire à long terme dans un contexte de vieillissement de la population. Dans ces conditions, *on pourrait inscrire dans la Constitution une règle de déficit conforme au Pacte de stabilité et de croissance pour démontrer que le gouvernement est fermement attaché à l'assainissement budgétaire. Il faudrait compléter la règle de déficit par des plafonds pluriannuels de dépenses, que viendraient renforcer un système rigoureux d'information et une évaluation a posteriori afin d'accroître la transparence et d'alourdir le coût politique d'un dépassement des plafonds.* L'expérience dans la zone de l'OCDE montre qu'ainsi le cadre budgétaire se révèle bien plus efficace pour parvenir à la viabilité des finances publiques et la préserver. *On pourrait exclure des plafonds les postes cycliques de dépenses comme l'indemnisation du chômage, de façon que les stabilisateurs automatiques puissent pleinement fonctionner. Parce que dans une économie en voie de rattrapage qui connaît une croissance rapide l'écart de production ne peut être estimé qu'avec une très forte marge d'erreur, les autorités devraient envisager de mettre en place un mécanisme d'ajustement pour remédier aux déviations par rapport à la règle qui auront pu s'accumuler du fait d'inévitables erreurs de prévision.*

Il faudra maintenir le système de retraite sur la bonne trajectoire

La population slovaque évoluera considérablement ces prochaines décennies, aussi bien en ce qui concerne ses effectifs que sa pyramide des âges : de faibles taux de fécondité et l'allongement constant de l'espérance de vie exerceront de fortes pressions dans le sens d'une hausse des dépenses publiques pour les retraites. Les réformes passées du système de retraite – des ajustements paramétriques du régime de répartition à prestations définies (le premier pilier) se sont doublés de la mise en place d'un régime à cotisations définies entièrement capitalisé (le deuxième pilier) – ont sensiblement amélioré l'équilibre à long terme du régime à prestations définies tout en réduisant dans une très large mesure les éléments redistributifs du système de retraite. Cette réforme a eu pour le budget général un coût à court terme supérieur à celui initialement prévu. Plusieurs modifications récentes du système de retraite auront pour effet d'augmenter quelque peu le coût futur des retraites. Les affiliés actuels ont eu à deux reprises la faculté de passer d'un régime à l'autre, tandis que pour les nouveaux entrants sur le marché du travail, la participation au

régime à cotisations définies n'a plus été que facultative. Ainsi, le régime à cotisations définies perdra-t-il probablement des affiliés au profit du régime à prestations définies. Ces mesures, auxquelles il faut ajouter un relèvement des plafonds pour le calcul des cotisations, se sont traduites par une augmentation des recettes du régime à prestations définies.

Modifier fréquemment et ponctuellement la réglementation des retraites nuit à la transparence et risque de compromettre la viabilité du système. *Il faudrait que les autorités évitent les modifications de ce type et, en particulier, ne prennent pas de mesures ayant tendance à saper la viabilité du régime à prestations définies.* Il faudrait à cet égard reconsidérer plusieurs des décisions récentes. Le gouvernement devrait envisager de rendre obligatoire la participation au régime à cotisations définies pour les nouveaux entrants sur le marché du travail, ou, au minimum, la participation devrait constituer l'option par défaut, avec possibilité de sortie. Pour les travailleurs actuels, il ne faudrait pas autoriser le changement de régime. Pour renforcer le régime à prestations définies, il faudra envisager diverses mesures comme le relèvement de l'âge de la retraite en fonction de l'espérance de vie et faire en sorte que les éléments non viables interviennent moins dans le calcul de la pension, tout en renforçant la solidarité. Il faudrait aussi affecter à la réduction de la dette publique le relèvement des cotisations de retraite au régime à prestations définies qui résulte des modifications récentes du système de retraite.

Vu le bas niveau des taux d'intérêt réels et l'étroitesse du marché boursier, les fonds de pension peinent à dégager un rendement suffisant pour que la valeur de l'épargne retraite augmente autant que les salaires réels. Malgré tout, les simulations montrent que le rendement susceptible d'être obtenu à plus long terme sur le marché financier devrait être supérieur à celui assuré par le régime slovaque à prestations définies dans l'hypothèse de taux constants de cotisation et de baisse des taux de remplacement pour tenir compte de l'impact du vieillissement. Il est indispensable que la réglementation des fonds de pension, tout en protégeant efficacement l'investisseur, n'ait pas d'effet négatif sur les rendements en étant trop restrictive. C'est pourquoi la suppression de l'obligation d'investir au moins 30 % des fonds propres dans des entités résidant en République slovaque est judicieuse. Actuellement, la performance des sociétés de gestion des fonds de pension est jugée par rapport à la moyenne des taux de rendement obtenus par tous les fonds de pension d'un certain type, ce qui complique les décisions d'investissement faute de transparence suffisante; de plus, cette référence, censée être un minimum, risque de se transformer en un faible objectif de rendement. *Il faudrait donc que les autorités confient aux fonds de pension le soin de fixer le rendement de référence et qu'elles les obligent à publier régulièrement des informations sur leur performance par rapport à une référence fixée en valeur absolue.*

Il faut surveiller de près l'évolution des prêts hypothécaires

Le marché slovaque du logement reflète un grand nombre des problèmes liés à l'entrée dans la zone euro, notamment le besoin de flexibilité et les effets d'un assouplissement des conditions financières. Les prix immobiliers ont enregistré une forte hausse ces dernières années pour trois raisons : la progression des revenus des ménages, la baisse des taux d'intérêt réels (en partie en prévision de l'entrée dans la zone euro) et la faible réaction de l'offre dans le secteur de la construction. En conséquence, l'emprunt hypothécaire a fortement augmenté et les banques ont assoupli les conditions de prêt. Certes, l'approfondissement du secteur financier entraîne tout naturellement une rapide

croissance du crédit, mais il faudrait suivre de près cette évolution pour limiter les risques que court le système financier, en particulier le risque de bulle immaîtrisable. Dans ce contexte, les autorités slovaques ne devraient pas hésiter à durcir la réglementation, notamment en abaissant le ratio prêt/valeur du bien, en cas d'indices de surchauffe sur le marché du logement. Néanmoins, leur marge de manœuvre est clairement limitée du fait que le système bancaire, essentiellement à capitaux étrangers, pourrait échapper au dispositif slovaque de surveillance en passant d'un régime de filiales à un régime de succursales. C'est pourquoi les autorités slovaques de contrôle devraient coopérer plus étroitement avec les autorités étrangères.

Faire en sorte que le marché du logement soit plus flexible

Le marché du logement est crucial pour l'amélioration des possibilités d'ajustement de l'économie via le marché du travail. Il se caractérise actuellement par la prédominance des logements en propriété et la faible part du logement locatif, public dans sa quasi-totalité. Cette structure entrave énormément la mobilité géographique des travailleurs, l'une des plus faibles dans la zone de l'OCDE, ce facteur expliquant en partie que le taux de chômage de longue durée reste élevé. Un marché du logement plus flexible – comportant en particulier un segment locatif privé plus développé – sera indispensable pour faire face dans de meilleures conditions au changement structurel que l'économie connaîtra et aussi pour atténuer la forte dispersion des taux de chômage d'une région à l'autre.

Il faudrait renforcer le marché locatif

L'une des causes de l'étroitesse du marché locatif privé est le droit dont bénéficient en vertu de la loi les locataires des logements municipaux construits avant 1998 d'acquérir le bien qu'ils occupent à des conditions très favorables. Il faudrait mettre fin à cette possibilité ou, au moins, aligner alors les prix de vente sur les prix du marché. Un autre facteur entrave le développement du marché locatif privé : le régime fiscal du logement, qui favorise les propriétaires-occupants. Le taux de l'impôt immobilier, fixé par les communes, est très faible, et il s'applique à une valeur locative qui n'est plus du tout à jour. Cela encourage l'accession à la propriété par rapport aux autres actifs, en ayant un effet procyclique, puisque le taux effectif d'imposition diminue lorsque les prix des logements augmentent. Il faudrait relever le taux de l'impôt immobilier à un niveau neutre et faire intervenir la valeur marchande effective.

L'accession à la propriété est également aidée par divers dispositifs : des taux d'intérêt bonifiés pour les emprunts hypothécaires, des primes pour l'épargne-logement et l'octroi de prêts à des taux d'intérêt favorables via le Fonds d'État pour le développement du logement. Même si ces subventions ont été réduites ces dernières années, il faudrait que le gouvernement diminue encore les aides à l'accession à la propriété.

Le régime des aides au logement devrait être plus souple

Actuellement, l'État accorde son aide au logement en faveur des ménages à bas revenu essentiellement via le secteur locatif public, à de faibles loyers réglementés (inférieurs au

tiers des loyers privés). L'accès au logement public est certes soumis à des conditions de ressources, mais le contrôle des revenus n'est pas rigoureux et, fréquemment, un grand nombre de ménages restent dans leur logement alors qu'ils ne remplissent plus les conditions de revenu. Cela nuit à la mobilité des travailleurs et à une allocation efficiente du parc de logements en évinçant le secteur locatif privé. En revanche, l'allocation logement est faible et ses conditions d'octroi sont très strictes (elle est réservée aux bénéficiaires de l'aide sociale). L'exercice d'un emploi déclenchant la perte de l'allocation logement, le régime actuel se traduit par une forte contre-incitation au travail.

Pour que les aides au logement soient mieux ciblées et plus efficaces, le gouvernement devrait envisager de relever les loyers du secteur public en les alignant davantage sur les niveaux du marché et, au minimum, les locataires ayant un revenu supérieur aux plafonds devraient payer les loyers du marché. Plus généralement, il faudrait mieux cibler l'attribution de logements publics et développer l'allocation logement afin d'accroître la mobilité des travailleurs. L'allocation logement devrait pouvoir être perçue par les personnes qui travaillent (tout en étant pauvres) et refléter le coût local du logement afin d'encourager l'installation dans les régions du pays en forte croissance (et où le coût du logement est élevé).

Un autre facteur entrave le développement du parc locatif privé : la protection excessive dont jouissent les locataires titulaires d'un bail à durée indéterminée, qui constitue un véritable verrou. En cas de résiliation d'un tel bail, le propriétaire doit fournir au locataire un autre logement. *Il faudrait mettre fin à cette protection du locataire.*

Il faudrait faire en sorte que l'offre de logements soit plus réactive

On pourrait encore accroître la flexibilité du marché du logement si l'offre de biens neufs réagissait davantage à la demande, ce qui contribuerait également à atténuer le cycle du logement. Au cours de la hausse récente des prix immobiliers, le secteur de la construction n'a réagi que très tardivement (ce facteur même ayant contribué à la hausse des prix) et les nouveaux logements qui ont été construits sont essentiellement destinés aux revenus les plus élevés. *Pour accroître le parc de logements, il serait utile de remédier aux déficiences des procédures d'urbanisme et d'examiner si le secteur de la construction est suffisamment concurrentiel.*

Chapitre 1

Principaux enjeux

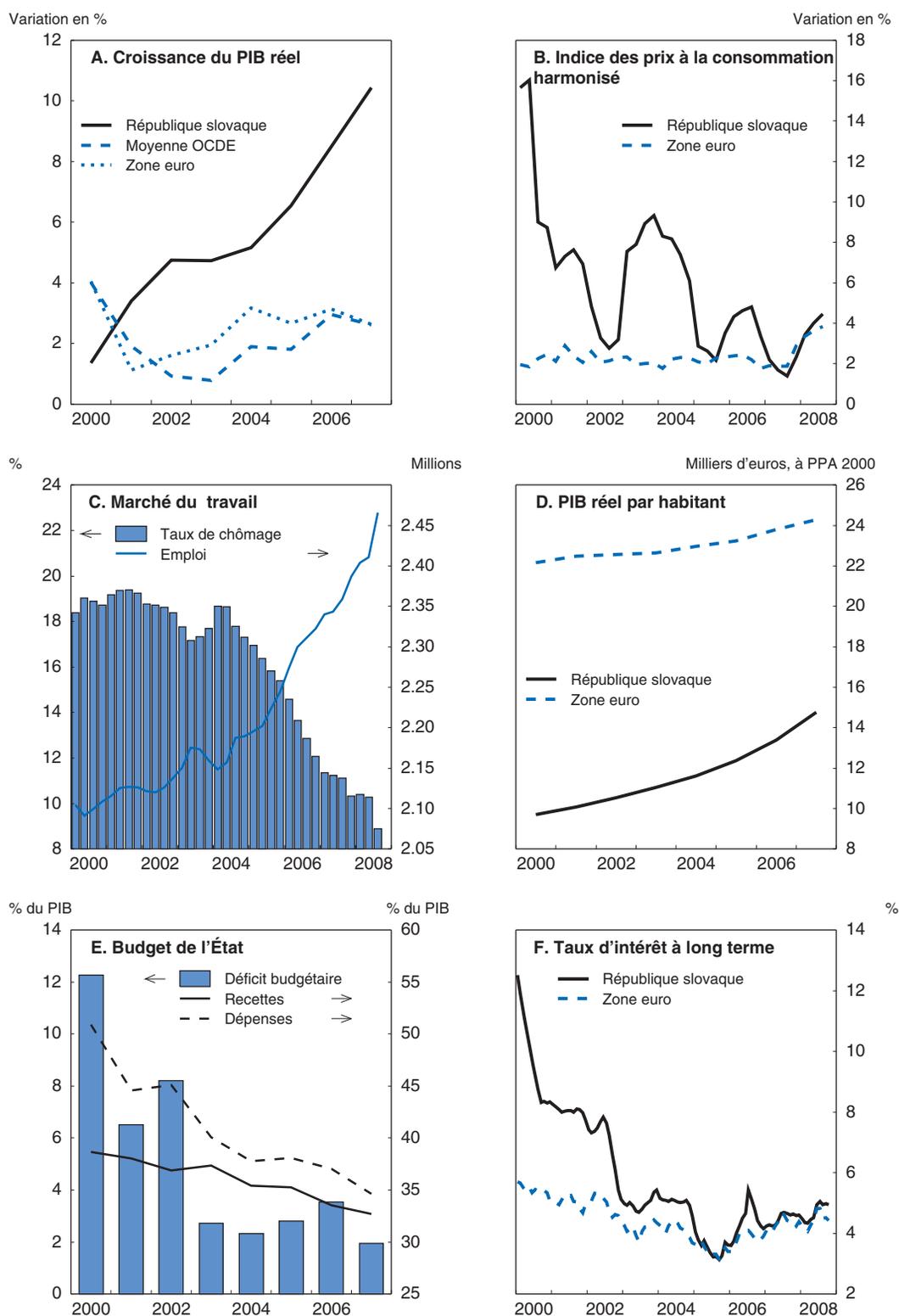
L'économie slovaque s'est montrée extrêmement performante ces dernières années, avec une croissance nettement supérieure à celle des autres économies de l'OCDE. Mais elle doit faire face aujourd'hui à un net ralentissement dû aux turbulences de l'économie mondiale. La croissance passée a contribué à combler l'écart de revenu par rapport aux économies plus avancées, mais le retard sur les États membres de l'Union européenne (UE) avant l'élargissement de 2004 reste marqué, du fait de plus faibles niveaux de productivité et d'utilisation de la main-d'œuvre. Pour l'avenir, le principal enjeu est l'adaptation à l'environnement de la zone euro. Il faut également tenir compte du fait que l'économie slovaque est en situation de rattrapage et a un niveau de prix qui est nettement inférieur à celui de la zone euro; dès lors, l'économie slovaque devra régler une série de problèmes liés à l'approfondissement de son secteur financier, au faible niveau de ses taux d'intérêt réels et aux mutations de sa structure économique. Un marché du travail et des marchés de produits flexibles, de même qu'un cadre de politique budgétaire adéquat, sont deux éléments essentiels pour relever ces défis, car ils faciliteront l'ajustement en cas de choc sachant qu'il ne sera plus possible, comme auparavant, de modifier le taux de change ou la politique monétaire. De plus, ce sont également ces deux éléments qui contribuent le plus à assurer une forte croissance économique.

L'économie slovaque s'est montrée très performante ces dernières années (graphique 1.1). Elle connaît depuis 2006 la plus forte croissance parmi les pays de l'OCDE, avec un niveau record de 10.4 % en 2007, et son taux de chômage a baissé de plus de 8 points par rapport à 2004. Le budget a été assaini, l'inflation s'est ralentie et les taux d'intérêt se sont rapprochés des niveaux de la zone euro. Au total, les mesures prises pour respecter les critères du traité de Maastricht ont été couronnées de succès et l'entrée dans la zone euro au début de 2009 est une grande réussite (encadré 1.1). La participation à la zone euro accentuera l'intégration avec les économies européennes plus avancées. Les échanges extérieurs devraient bénéficier de moindres coûts de transaction et on peut s'attendre à ce que l'absence de risque de change et l'intégration des marchés de capitaux favorisent le développement du secteur financier au profit des consommateurs et des entreprises. Mais la politique économique ne pourra plus s'appuyer sur deux instruments : une politique monétaire indépendante et l'ajustement du taux de change nominal. Alors que l'utilisation de ces instruments était déjà limitée durant la participation de la couronne slovaque au mécanisme de change européen (MCE) II, le taux de change nominal s'est apprécié de 20 % environ depuis 2006¹.

Les réformes structurelles passées ont contribué à la forte croissance. La réforme fiscale radicale mise en œuvre en 2004, qui a introduit un taux uniforme de 19 % pour l'impôt sur le revenu des personnes physiques, l'impôt sur les sociétés et la taxe sur la valeur ajoutée et qui a éliminé un grand nombre d'exonérations, a simplifié le système fiscal et accru sa transparence, avec des effets clairement positifs sur l'économie (OCDE, 2005). La pression fiscale a diminué pour de nombreux travailleurs, ce qui a amélioré l'incitation au travail, et l'allègement de l'impôt effectif pour les entreprises a renforcé l'entrepreneuriat. La refonte du système de prestations sociales en 2004 a elle aussi accru l'incitation au travail en réduisant les prestations des bénéficiaires de l'aide sociale (OCDE, 2007a). Enfin, la mise en place, en 2005, d'un deuxième pilier entièrement capitalisé (à cotisations définies) du système de retraite a largement concouru à améliorer la viabilité budgétaire face au vieillissement de la population, mais en augmentant le déficit à court terme du premier pilier à prestations définies.

Depuis que ces profondes réformes structurelles ont été mises en œuvre, vers 2005, le rythme des réformes s'est quelque peu ralenti. Cela est malencontreux, car, avec la participation à la zone euro, il sera d'autant plus nécessaire et urgent de poursuivre les réformes structurelles. Une plus grande flexibilité globale de l'économie est cruciale pour que perdure la prospérité dans un nouvel environnement où les décisions nationales de politique économique jouent un moindre rôle. Il faut que cet ajustement se fasse rapidement, d'autant que l'entrée dans la zone euro coïncide avec un ralentissement majeur de l'économie mondiale. Les autres candidats potentiels à l'adhésion à la zone euro seront très attentifs à l'expérience de la République slovaque².

Graphique 1.1. Principaux indicateurs économiques



Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/527717856653>

Encadré 1.1. Effets immédiats de l'adoption de l'euro sur l'inflation et les taux d'intérêt

Les effets immédiats de l'adoption de l'euro en janvier 2009 en République slovaque sont examinés dans Hüfner et Koske (2008), dont l'analyse empirique s'appuie en particulier sur l'expérience de la première vague d'adhésion à la zone euro.

En ce qui concerne l'impact immédiat sur les prix, le basculement à l'euro devrait très probablement se traduire par une faible hausse des prix, estimée à 0.3 %. Cette estimation est dans la lignée de celle qu'ont connue les 12 premiers membres de la zone euro lors de l'introduction de la monnaie commune en janvier 2002. En conséquence, le ménage slovaque moyen dépensera 17 euros de plus pour sa consommation annuelle. La perte corrélative de pouvoir d'achat n'est pas également répartie. Les ménages à revenu élevé et les familles qui ont des enfants devraient être les plus touchés. On a pu constater d'une façon générale que plus la concurrence est vive pour les marchés de produits, plus la hausse des prix liée à l'adoption de l'euro est faible. L'expérience des autres pays montre également que le passage à l'euro peut s'accompagner d'une hausse des anticipations inflationnistes supérieure à la hausse effective des prix. Cela tient probablement à ce que les consommateurs prennent surtout en compte les prix des produits qu'ils achètent fréquemment, notamment les tarifs des restaurants, qui ont tendance à augmenter davantage que, par exemple, les loyers. Mais l'effet de l'adoption de l'euro paraît devoir être temporaire, les anticipations inflationnistes étant solidement ancrées.

Bien que le taux de change par rapport à l'euro soit irrévocablement fixé, l'appréciation antérieure de la couronne devrait avoir certaines répercussions à la baisse sur les prix à la consommation. L'effet total est estimé à environ 1.5 % entre le milieu de 2008 et le milieu de 2009.

En ce qui concerne les marchés de capitaux, l'adhésion à la zone euro était déjà largement pris en compte avant 2009. Les taux d'intérêt à court terme avaient convergé en 2007 à un niveau proche de ceux de la zone euro. Les taux longs reflétaient eux aussi dès 2007 la perspective de l'adoption de l'euro. L'écart entre les obligations publiques slovaques à 10 ans et l'emprunt allemand de référence se situait à des niveaux comparables à ceux observés dans les pays membres de la zone euro à risque de crédit considéré comme similaire, notamment la Grèce. Le différentiel sur les taux des swaps de taux d'intérêt à 10 ans entre la République slovaque et l'Allemagne – qui mesure la variation attendue du taux de change – était tombé à quasiment zéro. Par conséquent, bien que les taux d'intérêt sur le marché de gros aient déjà sensiblement convergé, les possibilités d'ajustement restent plus importantes pour les taux sur le marché de détail. Les taux des dépôts et les conditions de prêt pour les ménages et les entreprises non financières sont sensiblement différents de la moyenne pour la zone euro. On peut s'attendre à une diminution pour l'avenir, mais probablement à moyen terme seulement (encadré 4.1).

L'économie se trouve confrontée à un net ralentissement

Dans un contexte de ralentissement mondial de la croissance, l'action de politique économique sera très délicate en 2009. Intégrée aux échanges internationaux et exposée aux évolutions des économies d'Europe de l'ouest – en particulier à travers son industrie automobile – la République slovaque ne pourra éviter les méfaits du ralentissement mondial. En revanche, l'entrée dans la zone euro pourrait être très bénéfique dans la situation actuelle, particulièrement en protégeant l'économie contre les turbulences des marchés monétaires (encadré 1.2). La production sera peut-être moins touchée en

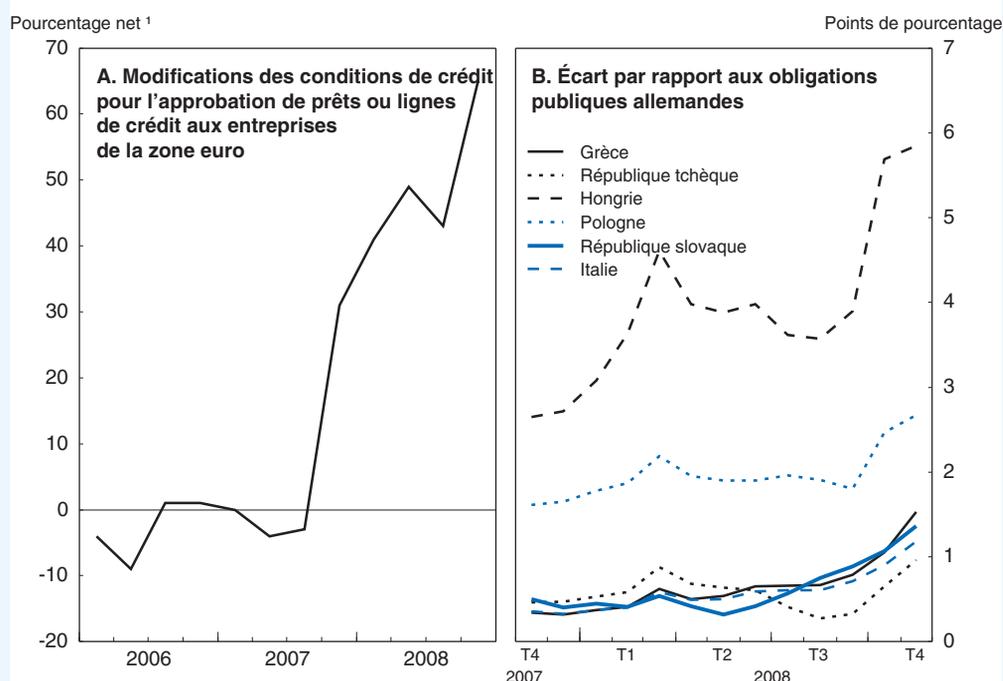
Encadré 1.2. Effets de la crise financière

La crise financière mondiale aura essentiellement deux types d'effets sur l'économie slovaque : la dégradation du commerce mondial se répercutera négativement sur la croissance des exportations, et les conditions financières, aussi bien pour les taux d'intérêt que pour les conditions de crédit, devraient évoluer très défavorablement.

Petite économie ouverte, la République slovaque sera touchée par la crise financière et le ralentissement corrélatif de l'activité économique dans le monde via la contraction de la demande à l'exportation. Les exportations vers les autres pays de l'OCDE représentant environ 90 % des exportations de la République slovaque, le recul de la production dans les pays concernés freinera considérablement la croissance économique slovaque. Cet effet sera probablement accentué par une perte de compétitivité vis-à-vis des autres économies émergentes d'Europe dont le taux de change par rapport à l'euro s'est déprécié ces derniers mois. De plus, les entrées d'IDE en République slovaque, d'une grande ampleur ces dernières années, pourraient aussi s'affaiblir du fait du ralentissement de l'investissement dans le monde.

Le secteur financier slovaque n'a pas connu jusqu'à présent les graves problèmes qu'ont rencontrés d'autres pays de l'OCDE, mais il n'a pas été totalement épargné par la crise financière mondiale. Selon l'enquête sur le crédit bancaire réalisée par la Banque nationale slovaque, les banques étrangères opérant en République slovaque ont énormément durci leurs conditions de prêt au premier semestre de 2008, comme l'ont fait les pays de la zone euro depuis le milieu de 2007 (graphique 1.2, partie A). De plus en plus, le durcissement des conditions de crédit touche non seulement les grandes entreprises mais aussi les PME. Le facteur primordial qui explique le resserrement récent est la dégradation des anticipations macroéconomiques. Ce à quoi il faut ajouter les difficultés de refinancement ou le coût croissant de cette opération.

Graphique 1.2. Effets de la crise financière



1. Dans la partie A, le pourcentage net est la différence entre la somme des pourcentages « net durcissement » et « léger durcissement ».

Source : BCE, Enquête sur la distribution du crédit bancaire.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/527744642088>

Encadré 1.2. **Effets de la crise financière (suite)**

Les nouveaux prêts immobiliers aux ménages ont encore rapidement progressé au deuxième trimestre de 2008 dans un contexte de hausse des prix des biens, mais ils ont diminué au troisième trimestre (de 14 % par rapport au trimestre précédent). Le nombre des défauts de remboursement de prêts immobiliers n'a cessé d'augmenter ces derniers mois, mais la valeur correspondante représente moins de 2½ % de l'encours total des prêts. Alors qu'au premier semestre de 2009 la plupart des banques ont maintenu inchangées leurs conditions de crédit et les ont même assouplies pour les prêts immobiliers, elles les ont sans doute durcies ces derniers mois à mesure que les prix ont commencé de plafonner.

L'écart entre les obligations publiques slovaques et les obligations allemandes de référence s'est nettement creusé depuis que la crise s'est intensifiée au milieu de 2008, mais il a évolué de la même manière que dans les pays de la zone euro considérés comme présentant un risque similaire (graphique 1.2, partie B)*. Cela tient en particulier à la disparition du risque de change en raison de la fixation irrévocable du taux de la couronne par rapport à l'euro au milieu de 2008. Sous cet angle, la crise financière met en lumière l'un des avantages de la participation à la zone euro, la stabilité du taux de change, tout spécialement à un moment où les taux de change de plusieurs autres économies européennes émergentes sont fortement exposés.

* La hausse générale des écarts obligataires dans la zone euro à l'automne 2008 tient à une retarification du risque souverain des pays de la zone euro et à une plus forte prime de liquidité; les intervenants préférant durant les turbulences financières les obligations publiques allemandes relativement plus liquides (*Bulletin mensuel de la BCE*, novembre 2008).

République slovaque que dans d'autres pays, grâce à un avantage de coûts relatifs, mais l'économie ne sera pas totalement épargnée. L'affaiblissement de la demande de la part des principaux partenaires commerciaux freinera la croissance des exportations et, corrélativement, les entrées d'investissements directs étrangers (IDE). De plus, le resserrement des conditions de crédit pourra se répercuter sur l'emprunt des ménages, en interrompant l'intense activité dans le secteur du logement. Néanmoins, contrairement à un grand nombre d'autres pays, l'absence de forte expansion antérieure dans le secteur de la construction limite les risques liés à une baisse de l'investissement dans ce secteur. De plus, les consommateurs n'ont pas tiré parti de l'augmentation de leur patrimoine immobilier pour emprunter, ce qui devrait restreindre les effets négatifs d'une baisse des prix des logements. Au total, la croissance pourrait se ralentir par rapport à son rythme de 2008 – plus de 7 % – à environ 4 % en 2009. Elle devrait en revenir à son taux tendanciel de 6 % environ au cours de 2010 (tableau 1.1). Il faut s'attendre à un nouveau recul du chômage, mais à un rythme bien plus lent qu'auparavant. Mais, au total, les risques qui entourent les prévisions allant dans le sens d'un ralentissement seulement temporaire de l'économie, suivi d'une croissance au taux potentiel, font pencher nettement la balance du côté négatif.

Tableau 1.1. Perspectives à court terme

	2005	2006	2007	2008	2009	2010
	Prix courants milliards SKK	Variation en pourcentage, en volume (prix de 2000)				
Consommation privée	851.7	5.6	7.1	6.2	3.8	5.1
Consommation publique	272.8	10.1	0.7	5.5	3.5	2.5
Formation brute de capital fixe	394.3	8.4	7.9	6.7	3.8	6.6
Demande intérieure finale	1 518.8	7.1	6.1	6.2	3.8	5.0
Formation de stocks ¹	34.6	-0.5	-0.1	0.4	-0.1	0.0
Demande intérieure totale	1 553.4	6.5	5.9	6.5	3.6	4.9
Exportations de biens et services	1 132.8	21.0	16.0	6.6	1.6	7.8
Importations de biens et services	1 201.0	17.7	10.4	8.3	1.6	7.0
Exportations nettes ¹	-68.1	1.7	4.3	-1.5	0.0	0.7
PIB aux prix du marché	1 485.3	8.5	10.4	7.3	4.0	5.6
Déflateur du PIB	-	2.9	1.1	4.9	3.5	2.6
<i>Pour mémoire :</i>						
Indice des prix à la consommation	-	4.5	2.8	4.4	2.8	2.8
Déflateur de la consommation privée	-	4.9	2.6	4.0	2.7	2.8
Taux de chômage	-	13.3	11.0	9.7	9.4	9.0
Solde financier des administrations publiques ²	-	-3.5	-2.0	-2.1	-2.0	-1.5
Balance courante ²	-	-7.1	-5.3	-5.0	-4.1	-2.2

Note : Les comptes nationaux se fondent sur les données officielles chaînées, de sorte qu'il n'y a pas identité entre les composantes de la demande réelle et le PIB. Pour plus de détails, voir les Sources et méthodes des Perspectives économiques de l'OCDE (www.oecd.org/eco/sourcesetmethodes).

1. Contribution à la variation du PIB réel (pourcentage du PIB réel de l'année précédente), montant effectif dans la première colonne.

2. En pourcentage du PIB.

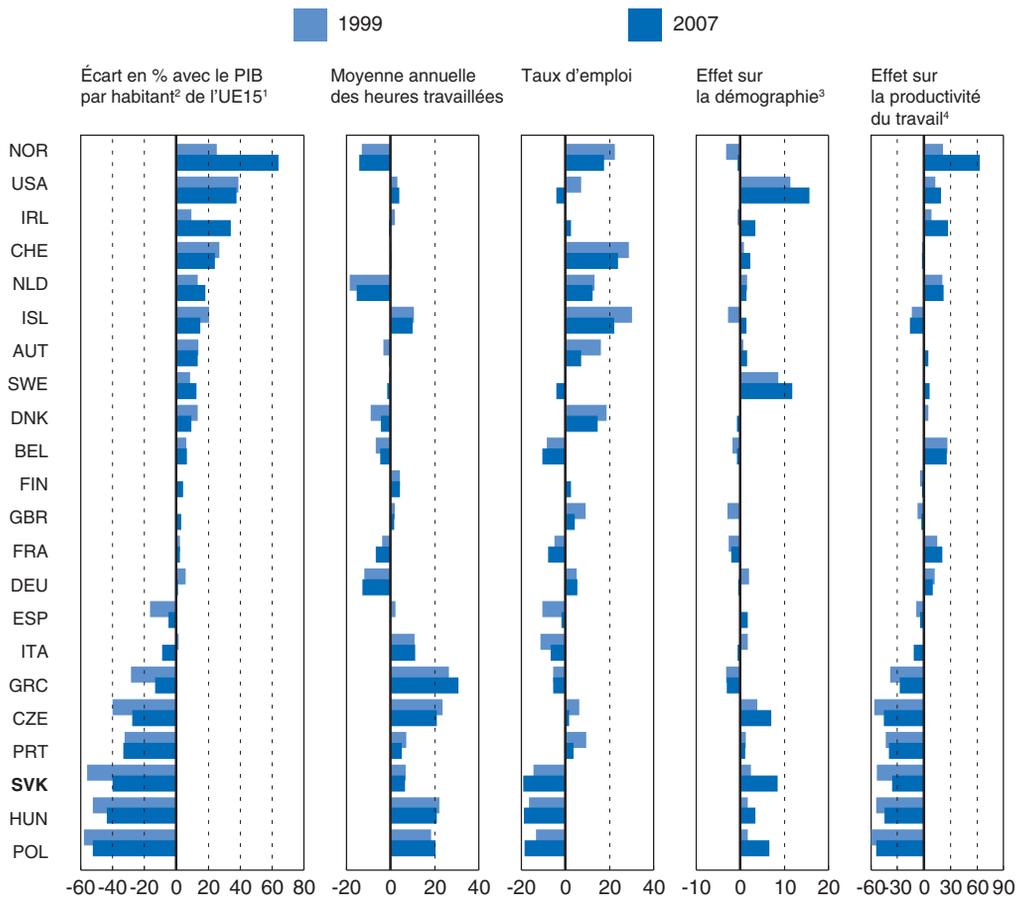
Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 84.

La convergence des niveaux de revenu s'est poursuivie...

L'économie slovaque a beaucoup progressé ces dernières années dans le rattrapage des revenus des économies européennes plus avancées (graphique 1.3). L'écart en pourcentage de revenu par habitant par rapport aux États membres de l'UE avant l'élargissement de 2004 (UE15) est tombé de 56 % en 1999 à 40 % en 2007, cet écart se comblant nettement plus que dans les autres pays en transition d'Europe centrale. Cela tient à l'amélioration des niveaux de productivité du travail, la productivité horaire du travail augmentant en moyenne de 4.8 % depuis 1999. Les fortes entrées d'IDE en provenance des pays d'Europe occidentale ont contribué à cette progression, tout comme elles ont permis à la République slovaque de bénéficier des techniques de production et d'organisation des pays plus avancés. Dans le même temps, elles ont aussi abouti à une forte spécialisation dans certaines activités, en particulier la construction automobile et la production d'écrans plats.

En revanche, l'utilisation de la main-d'œuvre ne contribue pas au rattrapage depuis 1999. Cela tient à des taux d'activité qui ont moins augmenté que dans l'UE15, ce qui a plus que compensé le recul du chômage et une évolution démographique plus favorable en République slovaque (la part de la population d'âge actif dans la population totale a continué de s'accroître par rapport à la moyenne pour l'UE15). De plus, le nombre relatif d'heures travaillées par personne exerçant un emploi a légèrement diminué.

Graphique 1.3. Progrès de la convergence



1. Les 15 membres de l'Union européenne avant l'élargissement de 2004.
2. À parités de pouvoir d'achat courantes et prix courants.
3. Part de la population d'âge actif dans la population totale.
4. La productivité du travail est mesurée à travers le PIB par heure travaillée.

Source : Bases de données des Perspectives économiques, de la productivité et des comptes nationaux.

StatLink <http://dx.doi.org/10.1787/527783581422>

... mais les différences restent marquées

Malgré une très nette convergence, les écarts de revenu par rapport aux pays plus avancés restent très prononcés. On constate encore un retard de 6½ points par rapport au pays le plus pauvre de la zone euro (le Portugal). Parmi les principaux pays qui ont adhéré à l'UE, la Pologne et la Hongrie étaient davantage en retard pour le PIB par habitant (de 52 % et 43 % respectivement par rapport au niveau de l'UE15, contre 40 % pour la République slovaque), alors que l'écart pour la République tchèque n'était que de 27½ pour cent du niveau de l'UE15 en 2007.

Pour assurer la croissance à long terme et réduire encore les écarts de revenu, il faut que la productivité du travail et l'apport de main-d'œuvre augmentent. En ce qui concerne la productivité du travail, l'écart par rapport à l'UE15 est le plus marqué dans les secteurs qui sont protégés des échanges extérieurs, en particulier l'énergie (électricité, gaz et eau), la distribution (commerce de gros et de détail), les transports, l'hôtellerie-restauration ainsi que l'immobilier et la location. En revanche, la productivité est relativement forte dans le secteur financier, grâce aux technologies introduites dans le pays par les capitaux

étrangers. Pour accroître l'apport de main-d'œuvre, il faut surtout améliorer les taux d'emploi en continuant de réduire le chômage et d'augmenter les taux d'activité, en particulier pour les travailleurs âgés et les femmes. La durée annuelle moyenne de travail et la part de la population d'âge actif dans la population totale sont supérieures à la moyenne pour l'UE15.

De nouvelles réformes structurelles sont nécessaires pour remédier à ces problèmes. D'une façon générale, ces réformes devraient viser à une plus grande flexibilité de l'économie, du côté des marchés de produits, pour intensifier la concurrence, et du côté du marché du travail, pour faire reculer le chômage. Ces mesures sont d'autant plus urgentes avec l'entrée dans la zone euro.

Les défis de l'entrée dans la zone euro...

L'entrée dans la zone euro sera bénéfique à de nombreux égards, notamment en éliminant le risque de change, en diminuant les coûts de transaction pour les échanges de biens et de services, en offrant un accès aux grands marchés de capitaux de la zone euro et en apportant les bienfaits d'une politique monétaire axée sur la stabilité. Mais participer à une zone monétaire d'aussi grande dimension et aussi diverse que la zone euro peut soulever des difficultés, en particulier parce que les conditions monétaires ne répondent pas toujours aux besoins nationaux (OCDE, 2004). À cet égard, la République slovaque subira pour ses décisions de politique économique les mêmes contraintes bien connues qui pèsent sur les autres pays de la zone euro. Un ajustement du taux de change nominal n'étant plus possible et la politique monétaire étant déléguée à la Banque centrale européenne (BCE), l'économie devra être assez flexible pour s'adapter à des situations où la politique monétaire ne répondrait pas suffisamment aux impératifs nationaux.

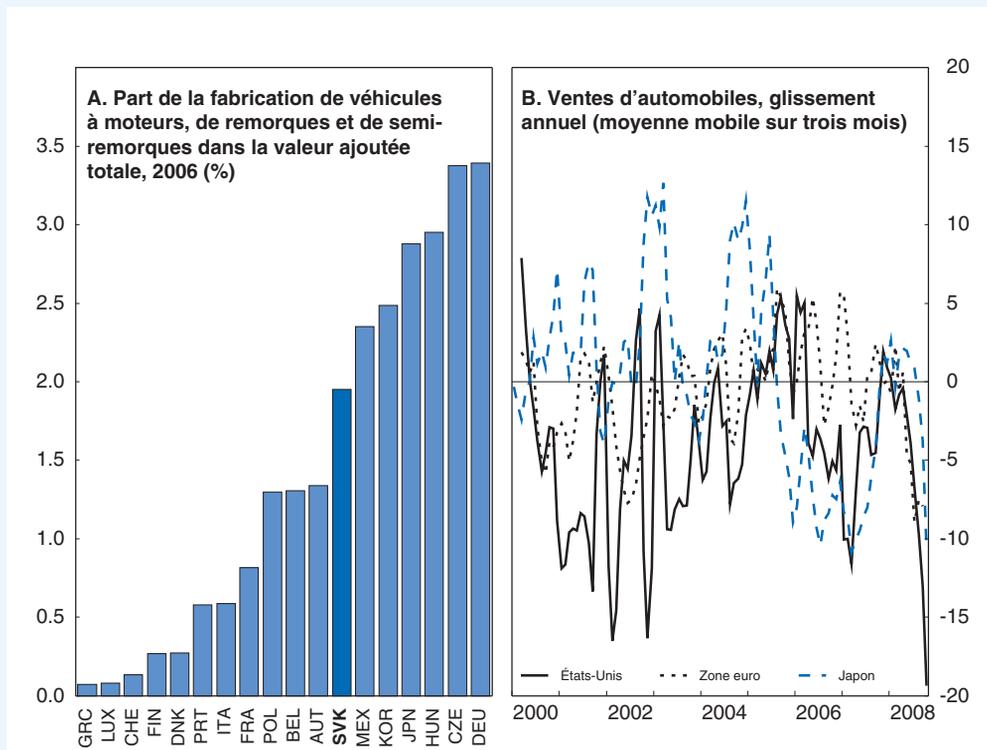
Les études consacrées à la synchronisation du cycle conjoncturel slovaque avec celui de la zone euro ne donnent pas des résultats concluants, peut-être parce que la période couverte est trop brève (BNS, 2006). Le cycle slovaque peut diverger de celui de la zone euro pour plusieurs raisons. *Premièrement*, l'économie slovaque pourra subir un choc tout à fait spécifique, par exemple un ralentissement industriel dans la construction automobile, secteur auquel l'économie est très exposée (encadré 1.3). *Deuxièmement*, l'économie slovaque pourra réagir différemment des autres pays de la zone euro à un choc commun, notamment sur les prix du pétrole, car l'intensité énergétique de l'économie slovaque est supérieure de près du double à la moyenne des pays européens de l'OCDE³. *Troisièmement*, même dans le cas d'un choc symétrique avec des conséquences similaires d'une économie à l'autre, la transmission de la politique monétaire en réaction au choc pourra être différente en République slovaque⁴. Par exemple, le canal du taux d'intérêt est moins efficace en République slovaque, parce que cette économie est moins endettée. À l'inverse, pour les emprunteurs hypothécaires actuels, le canal du taux d'intérêt pourra opérer même davantage que dans la zone euro à cause de la forte proportion de prêts hypothécaires à taux variable⁵. Les fluctuations de l'euro pourraient aussi avoir des conséquences particulières pour l'économie slovaque. La part des importations ne provenant pas de la zone euro dans les importations totales est plus forte que dans la plupart des autres pays de la zone euro et les exportations slovaques se font dans une large proportion à destination de la République tchèque, de la Fédération de Russie, de la Pologne et de la Hongrie (Hüfner et Koske, 2008). Par conséquent, les variations du taux de change de l'euro par rapport aux monnaies de ces pays auront plus d'impact sur les prix à la consommation en République slovaque que dans les autres pays membres.

Encadré 1.3. L'industrie automobile slovaque

L'industrie automobile mondiale s'est nettement contractée en 2008, les ventes d'automobiles diminuant fortement aux États-Unis, dans la zone euro et au Japon (graphique 1.4, partie droite). Cela touche en particulier les pays très spécialisés dans la production automobile comme la République slovaque. La production automobile représentait en 2006 environ 2 % de la valeur ajoutée totale (graphique 1.4, partie gauche); parmi les pays de la zone euro, cette part n'était plus forte qu'en Allemagne. En proportion de l'emploi total, l'automobile atteignait 1½ % en République slovaque (qui se place également au deuxième rang dans la zone euro), chiffre qui a doublé par rapport à 2000.

L'industrie automobile slovaque est née de l'ancienne chaîne d'approvisionnement de Škoda; aujourd'hui, elle est dominée par trois constructeurs : Volkswagen (établi à Bratislava depuis le milieu des années 90), Kia Motors (Žilina) et PSA Peugeot Citroën (Trnava), les deux derniers constructeurs ne s'étant installés qu'en 2006. Ces investissements représentent une forte part du stock d'IDE en République slovaque*. Selon l'Association européenne des constructeurs automobiles européens, la production automobile a atteint 570 000 unités en 2007, près de deux fois plus qu'en 2006. Avec la croissance rapide de la production (exportée à 90 % environ), la République slovaque pourrait devenir dans quelques années le premier producteur mondial par habitant. De plus, de nombreux équipementiers se sont établis dans le pays; ils sont pour la plupart à capitaux étrangers. Puisque les trois plus grands producteurs assurent à eux seuls un cinquième environ des exportations slovaques totales, la construction de la demande mondiale d'automobiles affectera sensiblement l'économie slovaque.

Graphique 1.4. La production automobile en République slovaque et les ventes internationales d'automobiles



Source : OCDE, Base de données des Comptes nationaux et Datastream.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/527867138515>

* En 2007, près de la moitié du stock d'IDE était situé dans le secteur manufacturier et un cinquième dans le secteur financier. L'Allemagne, l'Autriche et les Pays-Bas sont les principaux pays d'origine et les deux tiers du stock d'IDE se situent dans la région de Bratislava.

En définitive, bien entendu, l'intégration financière plus étroite et le resserrement des liens commerciaux avec la zone euro contribueront à rapprocher les structures économiques et les cycles conjoncturels nationaux (Frankel et Rose, 1998). Mais cela nécessitera un certain temps, surtout parce que les écarts de revenu entre la République slovaque et la zone euro sont bien plus marqués que pour d'autres pays membres.

... en particulier pour un pays en voie de rattrapage

Pays en voie de rattrapage au sein de l'union monétaire, la République slovaque se trouve confrontée à des problèmes particuliers parce que son économie et son niveau de développement se différencient très nettement par rapport aux membres actuels. En effet, si l'on prend comme critère le PIB par habitant, la République slovaque est le pays le plus pauvre qui ait jamais adhéré à la zone euro. Dans le passé, les petits pays de la zone euro (notamment l'Irlande ou le Portugal) qui avaient adhéré à l'Union monétaire avec un niveau de revenu inférieur à la moyenne ont connu de profonds changements structurels et une longue succession de cycles de forte expansion et de brusque ralentissement. L'expérience de ces pays montre que la République slovaque devra relever un triple défi : la transformation de sa structure économique, l'approfondissement de son secteur financier et un faible niveau de taux d'intérêt réel.

L'économie subira des changements structurels

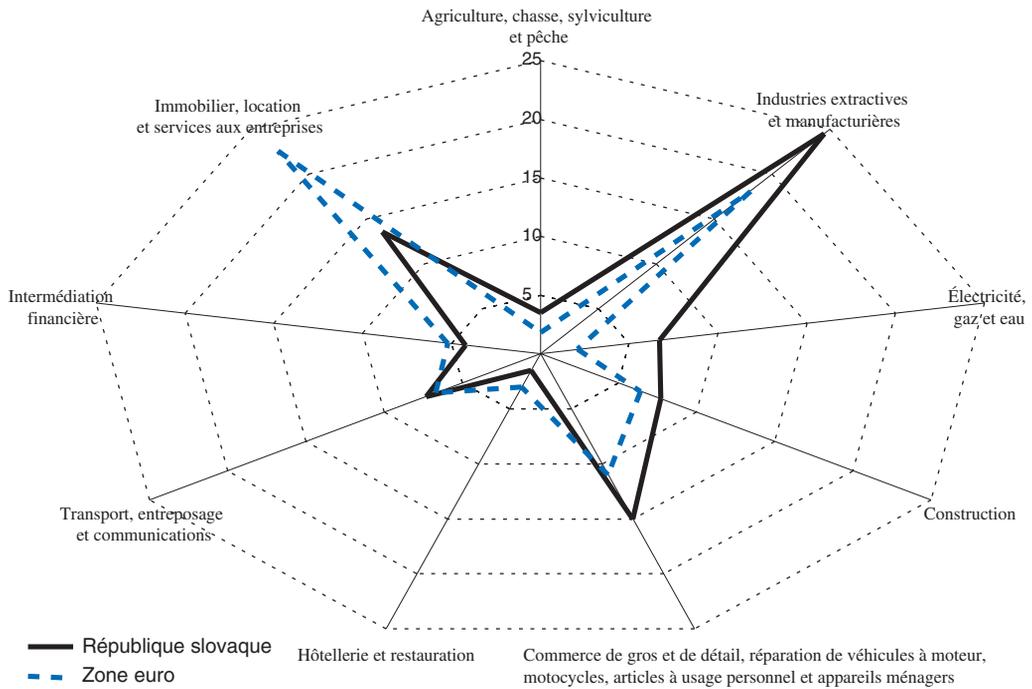
L'intégration plus étroite avec la zone euro se traduira finalement par des changements structurels. Bien qu'elle se soit sensiblement modifiée dans le passé, la structure économique de la République slovaque reste différente de celle de la zone euro (graphique 1.5). La part que représentent dans la valeur ajoutée totale l'agriculture, l'énergie et les industries manufacturières est plus élevée en République slovaque que dans la zone euro, alors que la part de l'immobilier, de la location, de la recherche-développement et des activités d'entreprise (couvrant les professions libérales) est bien plus faible. Cela a deux conséquences. *Premièrement*, les possibilités de choc spécifique sont bien plus grandes, comme on l'a vu précédemment. *Deuxièmement*, et si l'on se situe davantage dans le long terme, l'intégration plus étroite avec la zone euro aboutira néanmoins progressivement à plus de similitudes dans la composition sectorielle de l'économie. Il faut s'attendre en particulier à ce que l'industrie perde encore du terrain sur les services. Ce profond changement structurel exigera un marché du travail particulièrement flexible, et notamment une mobilité des salariés d'un secteur à l'autre, et il posera également une série de problèmes pour l'éducation à mesure que les activités à forte intensité en savoir prendront de plus en plus d'importance.

Le développement du secteur financier augmentera l'endettement...

Dans les économies en situation de rattrapage de pays à niveaux de revenu plus élevés, le crédit augmente généralement plus vite que le PIB (FMI, 2004)⁶. En République slovaque, les concours au secteur privé en proportion du PIB ont doublé par rapport au début de 2004, essentiellement sous l'effet d'une forte progression des prêts aux ménages. Mais, à environ 45 %, les concours au secteur privé restent bien inférieurs à ceux observés dans la zone euro, où ils sont légèrement supérieurs au PIB total. On peut donc penser que le crédit continuera de progresser fortement en République slovaque ces prochaines années (graphique 1.6). Cet approfondissement du secteur financier est positif

Graphique 1.5. Valeur ajoutée par secteur, 2006

En pourcentage du total

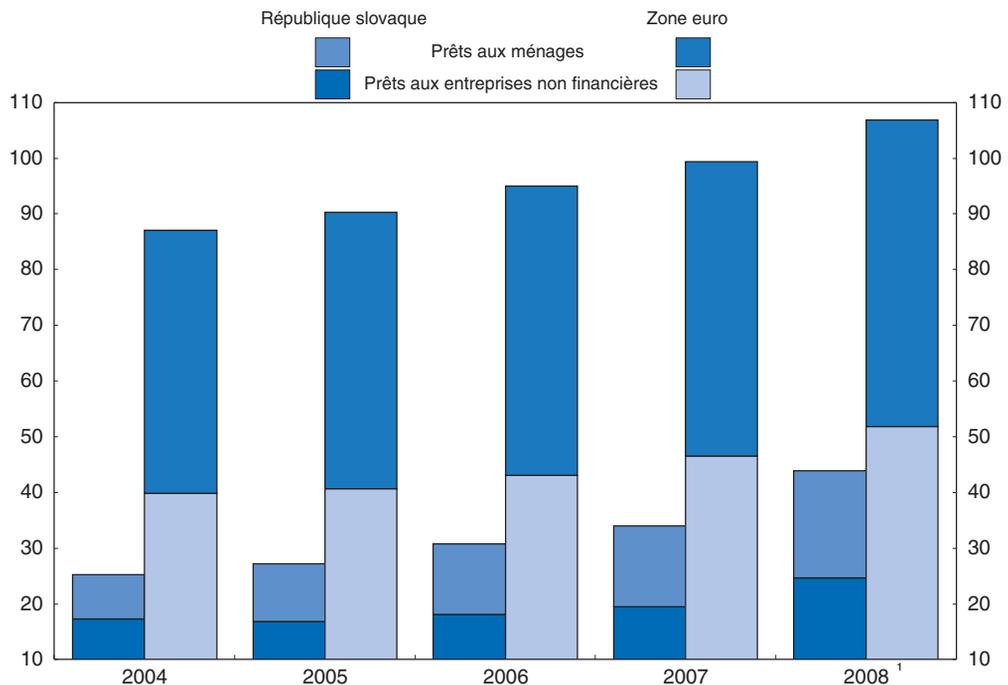


Source : Eurostat.

StatLink <http://dx.doi.org/10.1787/528000168203>

Graphique 1.6. Encours des prêts au secteur privé

En % du PIB



1. Données jusqu'en août.

Source : BCE.

StatLink <http://dx.doi.org/10.1787/528020270301>

en ce qu'il permet d'emprunter en prévision de revenus futurs, ce qui lisse la consommation. Mais l'expérience montre que l'ajustement à un niveau d'endettement plus élevé ne se fait pas toujours sans heurts. Par exemple, le crédit peut se gonfler à l'excès, notamment lorsqu'une forte hausse des prix des actifs ne correspondant pas aux fondamentaux crée un effet d'accélération financière qui ne s'inverse pas lorsque les prix des actifs retrouvent leurs niveaux fondamentaux. Plusieurs des pays à revenu inférieur à la moyenne qui ont adhéré à la zone euro en 1999, comme l'Irlande ou le Portugal, ont connu cette alternance de cycle de forte expansion et de brusque ralentissement. Les études les plus récentes donnent à penser que le ratio crédit/PIB était proche en République slovaque des niveaux conformes aux fondamentaux jusqu'en 2005 (à en juger par l'expérience des pays plus avancés), mais ces estimations sont entourées d'une extrême incertitude⁷. Faire face à une croissance rapide du crédit reste donc l'un des enjeux majeurs pour l'avenir, en particulier si l'on considère l'évolution des prix des logements, déterminante pour les emprunts hypothécaires (chapitre 4). L'expérience concernant les cycles du crédit étant très limitée dans les pays en transition, il sera d'autant plus difficile de savoir quand la croissance du crédit est excessive.

... le faible niveau des taux d'intérêt contribuant à cette évolution

Le développement du secteur financier bénéficiera du faible niveau des taux d'intérêt réels dans un avenir prévisible. Trois facteurs interviennent à cet égard : *premièrement*, la participation à la zone euro réduit la prime de risque. La parité de la monnaie étant irrévocable, la prime de change, qui atteignait encore 1 point de pourcentage environ en 2006, disparaît (Hüfner et Koske, 2008). De plus, les possibilités de financement sur les marchés de capitaux de plus grande dimension de la zone euro contribuent à réduire la prime de liquidité. Enfin, la prime de risque souverain pourrait diminuer après l'entrée dans la zone euro, par exemple si les marchés de capitaux ne croient pas à la clause de non-sauvetage du traité de Maastricht⁸.

Deuxièmement, l'expérience des membres actuels de la zone euro montre qu'une intégration financière plus étroite fait baisser les taux d'intérêt des banques de dépôts (Hüfner et Koske, 2008). Ces taux sont encore nettement supérieurs en République slovaque aux taux comparables de la zone euro, en particulier pour le crédit à la consommation et pour les prêts hypothécaires de longue durée. En revanche, les taux d'intérêt sont plus similaires pour les entreprises non financières. La concurrence plus vive au sein des marchés de capitaux de la zone euro et l'intensification de la prestation transfrontalière de services financiers devraient aboutir à une convergence progressive des taux bancaires slovaques par rapport au niveau plus faible observé dans la zone euro, ce qui réduira encore le niveau des taux d'intérêt réels (Baltzer et autres, 2008).

Troisièmement, les taux d'intérêt réels en République slovaque sont inférieurs à ceux de la zone euro, car le rattrapage d'un niveau de prix plus élevé va de pair avec un taux d'inflation d'équilibre qui est lui aussi plus élevé au cours du processus de convergence (chapitre 2). Ce phénomène s'explique essentiellement, mais pas seulement, par l'effet Balassa-Samuelson, qui reflète les différences de croissance de la productivité entre le secteur tourné vers l'extérieur et le secteur tourné vers l'intérieur. Dans la mesure où les taux d'intérêt nominaux convergent entre la République slovaque et la zone euro, une plus forte inflation signifie un taux d'intérêt réel plus faible en République slovaque. Cet écart de taux d'intérêt réel existait déjà avant l'entrée dans la zone euro et devrait persister durant au moins la majeure partie de la prochaine décennie (encadré 1.4). Représentant un

Encadré 1.4. L'écart de taux d'intérêt réel et l'effet Balassa-Samuelson

L'effet Balassa-Samuelson (de même que les autres facteurs qui influent sur le rattrapage) se traduit par un taux d'inflation d'équilibre plus élevé et donc par une appréciation tendancielle du taux de change réel. Cela fait baisser les taux d'intérêt réel au-dessous du niveau de ceux du pays pris comme élément de comparaison. On peut utiliser à cet effet la forme suivante :

Le taux de change réel est défini comme suit (les minuscules dénotent le logarithme) :

$$(1) \Delta q_{t+1}^e = \Delta s_{t+1}^e + \Delta p_{t+1}^{*e} - \Delta p_{t+1}^e,$$

où e correspond à l'anticipation une période à l'avance, q au taux de change réel, s au taux de change nominal (monnaie nationale/monnaie étrangère) et p et p^* aux niveaux de prix intérieur et extérieur respectivement. À supposer que la condition de parité d'intérêt non couverte, y compris une prime de risqué δ , soit remplie :

$$(2) i_t - i_t^* = \Delta s_{t+1}^e + \delta_t,$$

et si l'on définit le taux d'intérêt réel intérieur *ex ante* (et de la même manière, extérieur) sous la forme :

$$(3) r_t = i_t - \Delta p_{t+1}^e$$

on obtient

$$(4) r_t - r_t^* = \Delta q_{t+1}^e + \delta_t.$$

L'appréciation du taux de change réel induite par l'effet Balassa-Samuelson et la prime de risque creusent donc un écart entre le taux d'intérêt réel intérieur et le taux d'intérêt réel extérieur, de sorte que l'effet international de Fisher ne se vérifie pas dans ce cas. La prime de risque se réduit du fait de l'entrée dans la zone euro, mais l'écart dû à l'appréciation du taux de change réel est indépendant de l'entrée dans la zone euro, car la participation à la zone euro signifie que l'appréciation du taux de change réel se traduit uniquement par une plus forte inflation (alors qu'auparavant le taux de change nominal absorbait une partie des pressions qui s'exerçaient dans le sens de l'appréciation). L'exemple simple du tableau 1.2 illustre ce phénomène, en supposant arbitrairement une appréciation sous-jacente du taux de change réel induite par l'effet Balassa-Samuelson de 1.5 % (augmentation de l'inflation de 1 % et appréciation du taux de change nominal de 0.5 % avant l'entrée dans la zone euro), une répercussion intégrale du taux de change et une prime de risque constante de 1 %.

Tableau 1.2. Taux d'intérêt réels avant et après l'entrée dans la zone euro

	Zone euro	République slovaque avant l'entrée	République slovaque après l'entrée
Taux d'intérêt nominal	4 %	4.5 %	5 %
Anticipation d'inflation $t + 1$	2 %	3 %	3.5 %
Taux d'intérêt réel	2 %	1.5 %	1.5 %
Prime de risque	–	1 %	1 %
Variation du taux de change réel		1.5 %	1.5 %
Variation du taux de change nominal		0.5 %	–

Si l'on suppose que la prime de risque est réduite de moitié du fait de l'entrée dans la zone euro (le reste de la prime correspondant au risque souverain et éventuellement à une prime de liquidité), les taux d'intérêt réel baisseront de 1.5 % avant l'entrée dans la zone euro à 1 % après cette entrée.

phénomène d'équilibre, le taux d'inflation plus élevé, le taux d'intérêt réel plus faible et l'investissement supplémentaire qui en résulte n'appellent pas une réaction de politique économique puisqu'ils n'entraînent pas de fluctuations cycliques. Mais des déviations peuvent se produire par rapport à cette trajectoire d'appréciation en termes réels induite par la productivité. Par exemple, l'anticipation d'une appréciation persistante en termes réels peut déclencher des entrées spéculatives de capitaux en provenance des marchés internationaux, ce qui pourra attirer des investissements dans des actifs peu productifs⁹. De même, les agents économiques résidents pourront adapter leurs anticipations inflationnistes aux hausses antérieures, surestimant ainsi l'ajustement à l'équilibre et faisant donc baisser les taux d'intérêt réels (*ex ante*). Ces déviations des taux d'intérêt réels par rapport à leur sentier d'équilibre peuvent se traduire par des hausses excessives des prix des actifs, illustration d'un cas d'investissement peu judicieux. Dès lors que les anticipations des investisseurs reculent ou que la politique budgétaire contrecarre les éléments de surchauffe, le processus s'inverse et un brusque ralentissement succède à la forte expansion précédente.

L'intensité de l'effet Balassa-Samuelson ne devrait pas être modifiée par l'entrée même dans la zone euro, contrairement à la baisse de la prime de risque et des taux d'intérêt des banques de dépôts. Par conséquent, la participation à la zone euro n'aggraverait pas immédiatement le risque d'alternance de forte expansion et de brusque ralentissement. Mais il faut souligner qu'après l'entrée dans la zone euro moins d'instruments peuvent être utilisés pour enrayer un tel cycle. Dans ces conditions, le problème que posent de faibles taux d'intérêt réels – même s'ils ne baissent pas encore beaucoup – devient plus pressant.

... d'où la nécessité de réformes structurelles pour flexibiliser l'économie

Pour remédier aux problèmes qui peuvent se poser durant cette période de changement fondamental pour l'économie, la meilleure solution est de ménager autant de flexibilité que possible au marché du travail et aux marchés de produits. Avec des marchés flexibles, les prix s'ajustent rapidement en cas de déséquilibre, en rétablissant l'équilibre du marché après un choc frappant l'économie. Plus les salaires et les prix réagissent avec flexibilité, plus les pertes de production et d'emploi sont faibles. L'entrée dans la zone euro accroît les gains d'une telle flexibilité. Bien entendu, des marchés plus flexibles contribuent en outre directement à accélérer le rattrapage de niveaux plus élevés de PIB par habitant en améliorant l'utilisation de la main-d'œuvre et la productivité. En ce sens, l'entrée dans la zone euro rend d'autant plus urgente la mise en œuvre de réformes structurelles.

Le gouvernement de la République slovaque en est conscient; c'est pourquoi il se propose de mettre en œuvre l'ensemble de réformes structurelles qui figurent dans son *Programme de modernisation Slovaquie 21* (encadré 1.5). Ce programme se situe dans le cadre de l'effort d'ajustement pour la participation à la zone euro, tout en prenant en compte les enjeux à plus long terme, notamment le souci de réduire la dépendance par rapport aux entrées étrangères de technologies industrielles de base dans certains secteurs.

Encadré 1.5. **Le Programme de modernisation Slovaquie 21**

Sous l'égide du ministère des Finances, le gouvernement slovaque a adopté le Programme de modernisation Slovaquie 21 (*Slovensko 21 Program*) en mai 2008 afin d'améliorer l'action des pouvoirs publics. Ce programme s'articule en mesures à court terme et à moyen terme couvrant tous les secteurs. Les mesures à court terme devraient être mises en œuvre d'ici à la fin de 2008 (et elles constituent le point de départ du nouveau Programme national de réformes).

Les quatre grands axes de ce programme sont les suivants :

Moderniser le cadre institutionnel pour mieux soutenir la science, la recherche et l'innovation

- Parmi les initiatives à court terme, on citera le cofinancement de projets internationaux de recherche avec participation de scientifiques et chercheurs de premier plan; la plus grande importance accordée aux résultats scientifiques pour le financement des universités afin de relever le niveau de la science et de la recherche dans les universités et d'améliorer la qualité de l'enseignement; la modification du Programme national de bourses pour favoriser une coopération internationale plus étroite entre les diplômés, les enseignants et les scientifiques.
- Parmi les initiatives à moyen terme figurent le renforcement du soutien public à la recherche fondamentale et appliquée; des aides pour le transfert d'informations entre les chercheurs et les entreprises; un système plus efficace de bourses doctorales; la création de centres régionaux d'innovation pour soutenir l'innovation dans l'ensemble du pays.

Rendre plus accessible pour chacun une éducation de haute qualité

- Parmi les initiatives à court terme, on citera des aides pour l'accueil et l'éducation de la petite enfance, des bourses d'études secondaires à l'étranger et des mesures destinées à améliorer les résultats des élèves dans les disciplines où les performances sont inférieures à celles des autres pays de l'OCDE (par exemple, en redéfinissant les cursus des lycées et autres établissements secondaires). De plus, des mesures seront prises pour améliorer la qualité de l'enseignement universitaire, notamment en modernisant le système d'accréditation et de financement et en facilitant l'accès des étudiants étrangers aux universités slovaques.
- Parmi les initiatives à moyen terme, figurent, par exemple une augmentation des aides non financières aux lycées, pour relever le niveau de l'enseignement secondaire dans tout le pays; la diffusion des TIC à l'école pour plus d'efficacité et une meilleure qualité; l'attribution de prêts pour études universitaires à l'étranger; davantage d'aides aux établissements d'enseignement supérieur.

Accroître l'offre de main-d'œuvre, en particulier en faisant participer ceux qui sont aux marges du marché du travail

- À court terme, pour lutter contre le chômage de longue durée, un transfert en faveur des travailleurs à bas revenu sera créé sous la forme d'un crédit d'impôt négatif (prime pour l'emploi). Il est en outre envisagé d'augmenter l'allocation logement.
- À moyen terme, il est prévu de mieux adapter les contenus éducatifs aux besoins du marché du travail, de mettre en place un système national de flexicurité, de réinsérer les chômeurs de longue durée sur le marché du travail, de moderniser les services sociaux et de réformer les aides au logement en vue d'une plus grande mobilité des travailleurs.

Améliorer l'environnement des entreprises, la réglementation et la transparence

- À court terme, en particulier, faire en sorte que les financements de l'UE soient efficacement dépensés, définir une méthodologie d'évaluation pour les projets de PPA, réduire les dépenses pour les produits pharmaceutiques et simplifier le processus législatif.
- À moyen terme, obtenir une passation plus efficace des marchés publics, évaluer plus efficacement l'impact des mesures législatives, alléger les charges administratives, développer les services d'administration électronique et créer des guichets uniques pour les entrepreneurs.

Mettre en œuvre les recommandations formulées pour le marché du travail et l'éducation...

Pour flexibiliser l'économie et, ainsi, mieux conforter la croissance, il faut augmenter les taux d'emploi, améliorer l'efficacité du système éducatif, renforcer la concurrence sur les marchés de produits et réformer la politique du logement. De plus, il est important de préserver une marge de flexibilité budgétaire en maîtrisant les coûts du vieillissement, parce que la politique budgétaire est le seul instrument de stabilisation macroéconomique qui subsistera. Un grand nombre de ces enjeux structurels, en particulier ceux qui concernent le marché du travail et l'éducation, ont été analysés dans les *Études* précédentes et correspondent également aux priorités d'action recensées dans *Objectif croissance* (OCDE, 2009). On fera le point dans cette section sur les mesures qui ont été prises dans ces domaines depuis la dernière *Étude* tout en soulignant les points faibles qui subsistent.

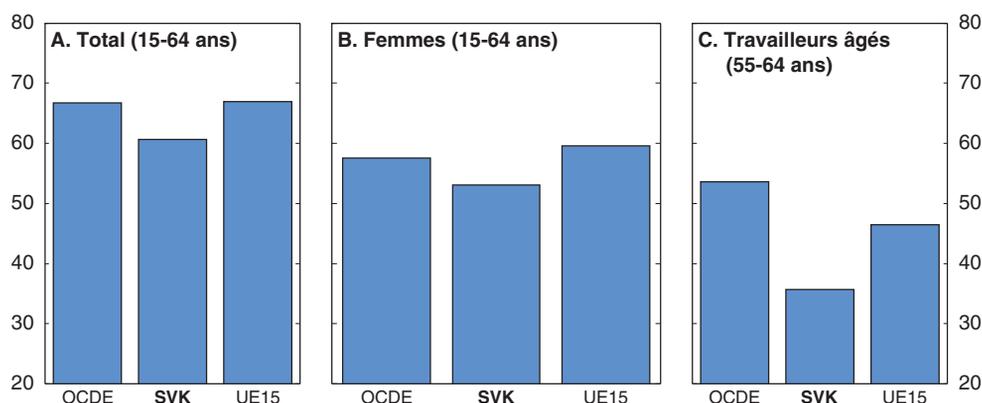
Renforcer les possibilités d'ajustement du marché du travail

La République slovaque est bien en retard par rapport à un grand nombre d'autres pays de l'OCDE pour ce qui est de la participation au marché du travail. Le chômage de longue durée en proportion du chômage total est le plus élevé dans la zone de l'OCDE et le taux d'emploi total était de 61 % en 2007, contre 67 % pour la zone de l'OCDE et l'UE15 (graphique 1.7). Cela tient essentiellement à la très faible proportion de travailleurs âgés exerçant un emploi – le taux d'emploi pour les 54-64 ans est inférieur de 18 points à la moyenne de l'OCDE – et également à la plus faible proportion de femmes exerçant un emploi. Face à ce problème, il faut réduire l'incitation encore très marquée à une retraite précoce et remédier à la contre incitation fiscale qui freine l'activité des femmes (tableau 1.3; OCDE, 2007b). Accroître la main-d'œuvre disponible faciliterait en outre l'ajustement en cas de choc après l'entrée dans la zone euro, car l'économie ne connaîtrait plus aussi rapidement des contraintes de capacité.

La flexibilité globale du marché du travail est cruciale pour qu'il s'ajuste suffisamment en cas de choc. À l'heure actuelle, un taux durablement élevé de chômage à l'est du pays se double de pénuries de main-d'œuvre pour certaines activités dans la partie occidentale, ce qui témoigne d'un manque de flexibilité¹⁰. En ce qui concerne le processus de fixation des

Graphique 1.7. Taux d'emploi, 2007

En % de la population de la tranche d'âge



Source : OCDE, Base de données des statistiques de la population active.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/528043471603>

Tableau 1.3. **Progrès de la réforme structurelle : marché du travail**

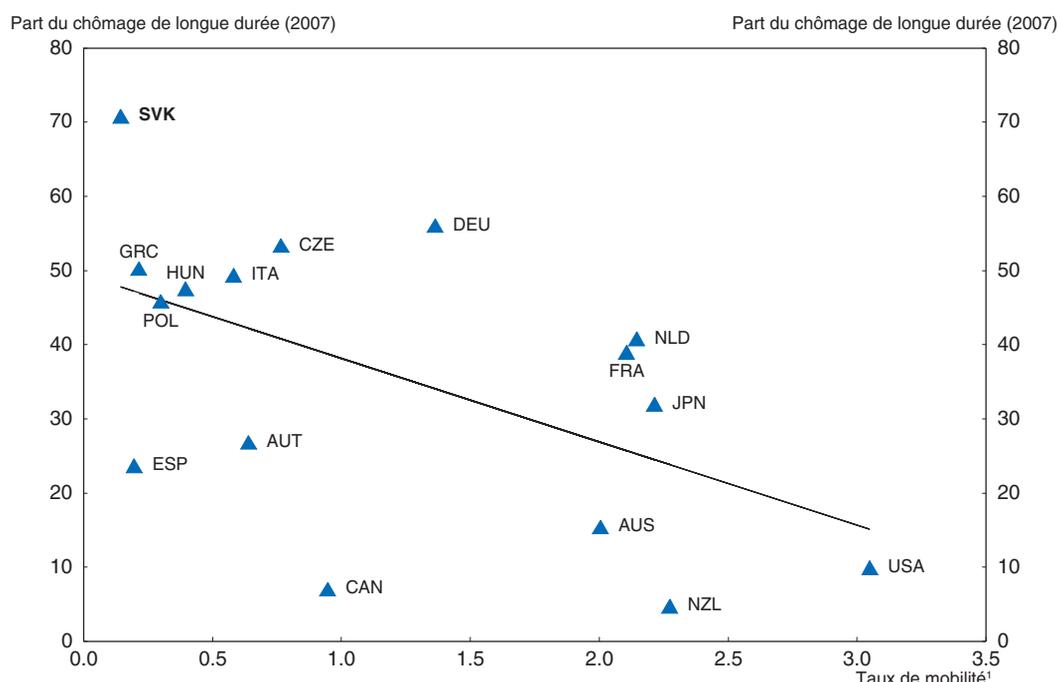
Recommandations des <i>Études</i> précédentes	Mesures prises depuis l' <i>Étude</i> d'avril 2007
Marché du travail	
Afin de réduire les obstacles à l'emploi des travailleurs peu qualifiés, envisager la mise en place d'une prestation liée à l'exercice d'un emploi et l'élargissement de l'assiette des cotisations d'assurance maladie obligatoire à l'ensemble des revenus du ménage.	Le gouvernement a décidé la mise en place d'une prestation liée à l'exercice d'un emploi (prime pour l'emploi) à partir de 2009.
Réduire le risque de trappe à pauvreté dans le système de retraite après les réformes : assujettir les retraites obligatoires à l'impôt sur le revenu des personnes physiques et utiliser les recettes ainsi dégagées pour augmenter les pensions du premier pilier. Diminuer le taux de réduction des versements d'aide sociale aux retraités à mesure que la pension augmente et réexaminer le complément d'aide sociale pour les personnes âgées. Mettre fin à l'obligation d'effectuer en actifs nationaux 30 % des placements financiers du régime de retraite du deuxième pilier.	L'obligation de placements en actifs nationaux de 30 % des fonds de retraite sera progressivement éliminée en 2009.
Faire en sorte que le salaire minimum soit fixé à un niveau tel qu'il ne nuise pas aux perspectives d'emploi des travailleurs peu qualifiés. Éviter les hausses importantes du salaire minimum par rapport au salaire moyen et confier exclusivement au gouvernement les décisions concernant le niveau du salaire minimum. Déterminer s'il y a lieu de relever l'âge auquel le taux de salaire minimum minoré s'applique aux jeunes travailleurs. Renoncer à la pratique qui consiste à fixer plusieurs taux de salaire minimum en fonction de caractéristiques de l'emploi.	En vertu de la nouvelle loi de 2007 sur le salaire minimum, les partenaires sociaux doivent prendre en compte la situation économique et sociale de la République slovaque durant les deux années civiles précédentes lorsqu'ils fixent les salaires minimums.
Améliorer l'activation des chômeurs de longue durée. Étendre les mesures de formation des chômeurs tout en ciblant plus étroitement les créations d'emplois aidés. Lier systématiquement l'introduction de nouvelles mesures actives du marché du travail à une évaluation de leur impact. Obliger tous les bénéficiaires de l'aide sociale, ainsi que les adultes personnes à charge qui font l'objet d'une imposition commune, dès lors qu'ils ne suivent pas des études à plein-temps et sont aptes à travailler, à s'inscrire comme chômeurs et les soumettre aux obligations de recherche d'emploi et d'acceptation d'un emploi. Renforcer les moyens du service public de l'emploi de façon qu'il apporte une aide efficace à la recherche d'emploi et assure un véritable suivi.	Les compétences du service public de l'emploi ont été élargies en vertu d'une modification de la loi sur les services de l'emploi, qui vise à accélérer la rotation des demandeurs d'emploi.
Faire en sorte que les salaires s'ajustent aux déséquilibres sur le marché du travail. Il faudrait que les autorités fassent largement usage de leurs pouvoirs d'octroi de dérogations à l'extension des conventions collectives. Il ne faut pas que la réforme de la protection de l'emploi renchérisse notablement le coût de l'emploi.	Aucun changement en ce qui concerne l'extension des conventions collectives.
Lever les obstacles à une plus forte participation des travailleurs seniors. Indexer l'âge légal de la retraite sur les gains d'espérance de vie une fois que l'âge de la retraite aura été progressivement porté à 62 ans pour les femmes en 2014. Relever au niveau qu'exige la neutralité actuarielle la décote de la pension en cas de départ à la retraite avant l'âge légal, de même que la surcote en cas de départ à la retraite après l'âge légal. Réduire la durée de la prestation de congé parental et verser sous la forme d'aides à la garde d'enfants les prestations correspondant à la période résiduelle, jusqu'à concurrence de trois ans.	Aucune mesure.
Éliminer les obstacles à une plus forte activité des femmes. Réduire le coin fiscal sur les revenus du second apporteur de revenu au sein des ménages biactifs en diminuant l'abattement dont bénéficie le conjoint qui ne travaille pas. Envisager d'introduire une majoration de la cotisation d'assurance maladie pour le conjoint non actif.	Aucune mesure.

Source : OCDE, *Base de données des Statistiques de la population active*.

salaires, la flexibilité sera améliorée grâce à la mise en place d'une prestation liée à l'exercice d'un emploi (*prime pour l'emploi*), accordée à partir de 2009 aux salariés titulaires d'un contrat à durée indéterminée dont la rémunération est proche du salaire minimum¹¹. Cette mesure va dans la bonne direction en incitant davantage à accepter un emploi faiblement rémunéré, mais la prestation est trop faible pour qu'elle puisse avoir un effet sensible sur l'emploi. De plus, pour que cette prestation ait un effet positif, il demeure essentiel que les salaires minimums soient fixés à un niveau qui ne nuise pas à l'emploi. L'extension des conventions collectives salariales pourront entraver également le mécanisme d'ajustement du marché du travail en cas de choc. Par ailleurs, faire en sorte que les salaires puissent s'ajuster aux situations locales contribuerait à freiner l'inflation dans les activités ne faisant pas l'objet d'échanges internationaux (voir le chapitre 2).

La flexibilité doit être aussi envisagée sous l'angle de la mobilité des travailleurs. Pour faciliter les mutations structurelles de l'économie, un moyen serait de faire en sorte que la protection de l'emploi soit suffisamment flexible, de façon que les salariés soient suffisamment incités à changer de secteur. Accroître la mobilité régionale des travailleurs est l'une des principales justifications d'une profonde réforme de la politique du logement, qui sera traitée ci-après et au chapitre 4. De fait, la mobilité des travailleurs compte parmi les plus faibles dans la zone de l'OCDE et les données internationales montrent que les pays où la main-d'œuvre est la plus mobile ont tendance à avoir une plus faible proportion de chômeurs de longue durée (graphique 1.8).

Graphique 1.8. **Chômage de longue durée et mobilité de la main-d'œuvre**



1. Proportion de la population de 15 à 64 ans ayant changé de région de résidence l'année précédente. Pour l'Australie, l'Italie et le Japon, nombre total de personnes ayant changé de région de résidence. Données de 2003 pour tous les pays.

Source : OCDE, *Perspectives de l'emploi 2005*, Base de données des Statistiques de la population active.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/528080545123>

Améliorer les résultats éducatifs

Améliorer les résultats éducatifs est un enjeu essentiel pour le rattrapage des pays à revenu plus élevé. C'est la clé d'une plus forte productivité et de meilleures perspectives d'emploi. C'est aussi une nécessité pour aider l'économie slovaque à faire face aux mutations sectorielles qu'on a évoquées précédemment. À cet égard, il serait bénéfique à terme d'élargir l'assise de l'économie pour qu'elle soit moins spécialisée dans l'apport d'une main-d'œuvre bon marché aux industries manufacturières induites par les investissements directs étrangers. Les principaux enjeux dans le domaine de l'éducation – comme l'a souligné le chapitre de l'*Étude* de 2007 consacré à ce thème – est d'améliorer les résultats des élèves, notamment en réduisant l'impact du milieu socio-économique, d'accroître le taux de diplômés de l'enseignement supérieur et de veiller à ce que

l'enseignement secondaire professionnel répond mieux aux besoins du marché du travail (tableau 1.4). Élément positif, le taux de diplômés de l'enseignement supérieur a progressé pour atteindre 35 % en 2006, niveau maintenant proche de la moyenne de l'OCDE, 37 %. Mais on n'a guère progressé dans les réformes du système scolaire, ce qui est malencontreux vu l'importance de l'éducation. Pour l'avenir, le Programme de modernisation *République slovaque* 21 (encadré 1.2) montre que les pouvoirs publics ont l'intention d'ouvrir certains de ces chantiers. Parmi les mesures envisagées pour le court terme, on citera le développement des structures d'accueil pour les enfants de milieux socialement défavorisés et l'amélioration de la qualité de l'enseignement pour augmenter le taux de réussite scolaire et rendre l'université plus accessible. À plus long terme, les autorités se proposent d'agir au niveau du personnel enseignant en mettant en place un profil de carrière tenant compte de la performance et d'introduire plus de flexibilité dans la gestion des universités.

Tableau 1.4. **Progrès de la réforme structurelle : éducation**

Recommandations des <i>Études</i> précédentes	Mesures prises depuis l' <i>Étude</i> d'avril 2007
Éducation	
Améliorer les résultats des élèves et réduire l'incidence du milieu socio-économique en aidant les enfants roms à intégrer le circuit scolaire ordinaire, en réduisant la stratification du système éducatif et en améliorant la qualité de l'enseignement.	Plusieurs projets ont été mis en place en faveur des enfants roms, notamment un dispositif de bourses et des formations linguistiques. La fonction d'enseignant-assistant a été créée pour faciliter la communication en classe entre les enseignants et les enfants roms et pour aider les enseignants dans leurs tâches éducatives et dans la médiation entre les établissements scolaires et les familles roms.
Mieux adapter l'enseignement secondaire professionnel aux besoins du marché du travail : renforcer la participation des employeurs à l'élaboration des programmes des écoles secondaires professionnelles afin de mieux adapter leur enseignement aux impératifs du marché du travail; mettre en place un système d'apprentissage pour le volet pratique des programmes des écoles secondaires professionnelles.	Une nouvelle loi sur l'éducation et la formation professionnelles est actuellement au stade de la préparation finale; elle instaurera une coopération plus étroite avec les employeurs, l'administration centrale, les collectivités territoriales et les autres acteurs, afin d'adapter aux besoins du marché du travail les matières et disciplines actuellement enseignées.
Accroître l'attrait des études supérieures pour les diplômés des établissements secondaires techniques : créer des formations courtes (2-3 ans) à finalité professionnelle. Réexaminer la politique consistant à ne pas percevoir de droits de scolarité à l'université pour les étudiants à plein-temps. Mettre en place des prêts remboursables en fonction des revenus futurs.	Aucune mesure.
Accroître la participation à la formation professionnelle continue et à la formation tout au long de la vie : veiller à l'homologation des formations qui répondent à certaines normes minimales de qualité. Mettre en place en priorité des dispositifs de validation des acquis non formels et informels dans le cadre des systèmes nationaux et européens de certification. Instaurer la déductibilité fiscale des dépenses des salariés au titre des activités de formation professionnelle continue et de formation tout au long de la vie.	Aucune mesure.

... tout en s'attachant tout particulièrement aux nouveaux problèmes liés à l'entrée dans la zone euro

Intensifier la concurrence sur les marchés de produits dans le secteur des biens non échangeables

Il est en outre crucial, dans la perspective de la participation à la zone euro, d'accroître la flexibilité des marchés de produits. Il reste de vastes possibilités de réduction des obstacles à la concurrence, en particulier dans les industries de réseau et les professions libérales (tableau 1.5). Une plus vive concurrence aidera l'économie à s'ajuster à ces mutations structurelles et à réagir plus efficacement en cas de choc. En outre, une plus forte productivité dans les services pourra atténuer le risque d'accélération de l'inflation

Tableau 1.5. **Progrès de la réforme structurelle : marchés de produits**

Recommandations des <i>Études</i> précédentes	Mesures prises depuis l' <i>Étude</i> d'avril 2007
Marchés de produits	
<p>Reprendre le processus de privatisation. Privatiser les participations que l'État détient encore dans l'opérateur historique de télécommunications. Poursuivre l'entrée de capitaux privés dans les entreprises qui opèrent dans la production et le négoce de l'électricité ainsi que dans le négoce du gaz.</p> <p>Renforcer la concurrence sur les marchés de l'énergie. Pousser plus avant l'intégration des marchés à ceux des pays voisins. Étudier l'adoption de mesures visant à rendre la structure du marché intérieur plus propice à la concurrence. Tirer pleinement parti de la possibilité de baisser les tarifs d'accès au réseau. Prendre de nouvelles mesures pour empêcher la discrimination hors prix dans l'accès au réseau. Simplifier les procédures d'autorisation pour la construction de nouvelles centrales.</p>	<p>Aucune mesure.</p> <p>La séparation juridique du réseau de distribution d'électricité des trois plus grands distributeurs a eu lieu en juin 2007. Le cadre réglementaire dans le secteur du gaz et de l'électricité a été modifié en 2007 ; il fixe des règles non discriminatoires pour la concurrence et ouvre des possibilités d'accès au réseau à tous les entrants sur le marché. Les tarifs des services systémiques applicables à l'utilisateur final dans le secteur de l'électricité ont été réduits. Une nouvelle baisse des tarifs pratiqués pour les services de réseau est prévue en 2009.</p>
<p>Intensifier la concurrence dans le secteur des télécommunications. Accélérer l'introduction de mesures correctrices visant à favoriser la concurrence dans les services de télécommunication fixe. Renforcer l'indépendance du régulateur des télécommunications.</p>	<p>Aucune mesure.</p>
<p>Faire en sorte que les subventions versées aux chemins de fer soient plus propices à la concurrence. Éviter un subventionnement discrétionnaire des chemins de fer. Au lieu de subventionner l'opérateur historique pour les services de transport, il vaudrait mieux affecter ces subventions à une réduction des tarifs d'accès au réseau, ou rendre les subventions contestables en attribuant par appel d'offres les marchés qui ont trait aux obligations de service public.</p>	<p>Aucune mesure.</p>
<p>Éliminer les obstacles à la concurrence dans le secteur public : augmenter la part des marchés publics qui font l'objet d'une publication et procéder à des comparaisons internationales pour les coûts des marchés publics. Renforcer les capacités de gestion et la transparence dans le secteur judiciaire, améliorer l'exécution des contrats et stimuler la concurrence pour les marchés publics. Réduire le coût d'obtention d'autorisations pour les entreprises et les coûts administratifs liés au paiement des cotisations de sécurité sociale.</p>	<p>Modification de la loi n° 25/2006 sur les marchés publics, entrée en vigueur en juillet 2008. Ces nouvelles dispositions pourraient améliorer la passation des marchés publics.</p>
<p>Éliminer les obstacles à la concurrence dans la réglementation des professions libérales. Mettre fin à l'affiliation obligatoire à des associations professionnelles et réduire les pouvoirs de décision de ces associations pour la réglementation des activités des entreprises professionnelles. Supprimer les critères d'entrée qui sont liés à l'expérience exigée pour la création d'une entreprise et assouplir les restrictions concernant la forme juridique de l'entreprise.</p>	<p>Aucune mesure.</p>

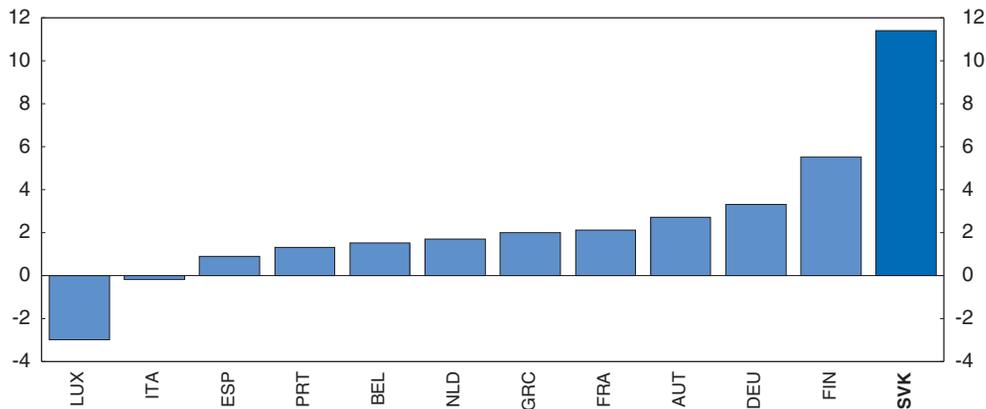
sous l'effet de la progression des salaires dans les activités ne faisant pas l'objet d'échanges internationaux. L'écart de productivité entre le secteur faisant l'objet d'échanges internationaux et le secteur tourné vers l'intérieur est nettement plus marqué en République slovaque qu'il ne l'est en moyenne dans la zone euro; d'où un risque non négligeable d'impact inflationniste par contagion salariale entre le secteur des biens échangeables et celui des biens non échangeables (graphique 1.9). On analysera au chapitre 2 le processus de rattrapage nominal et les effets qu'il aura sur le différentiel d'inflation par rapport aux autres pays de la zone euro, et on proposera un ensemble de réformes de nature à améliorer la productivité dans les activités ne faisant pas l'objet d'échanges internationaux.

Adapter le cadre de politique budgétaire et assurer la viabilité des finances publiques

C'est la politique fiscale qui représentera l'essentiel de l'action anticyclique après l'entrée dans la zone euro. L'enjeu primordial est de poursuivre le processus d'assainissement

Graphique 1.9. **Écart de croissance de la productivité entre le secteur des biens échangeables et le secteur des biens non échangeables**

2000-06, en % par an



Source : Calculs de l'OCDE à partir de données d'Eurostat.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/528110085011>

afin d'atteindre l'objectif d'équilibre pour 2011 que s'est fixé le gouvernement et de respecter le *Pacte de stabilité et de croissance*. Mais il est également très important de veiller à ce que le cadre budgétaire permette aux stabilisateurs automatiques de lisser correctement le cycle. À cet égard, le dispositif actuel comporte un certain nombre d'éléments proconjuncturels qui pourraient avoir des effets particulièrement négatifs en cas de ralentissement économique en empêchant que les stabilisateurs automatiques jouent à plein. On verra au chapitre 3 quels sont les principaux problèmes dans ce domaine, tout en formulant un ensemble de propositions de modification du cadre actuel. Il faudra rester passif en laissant le cycle influencer sur le budget, mais des mesures discrétionnaires anticycliques pourront être nécessaires au cours du processus de rattrapage en cas de signes de surchauffe.

Le deuxième grand enjeu budgétaire est la viabilité à plus long terme des finances publiques dans un contexte de vieillissement de la population. Assurer cette viabilité est essentiel si l'on veut éviter à l'avenir d'accroître la pression fiscale sur le travail et d'augmenter les coûts d'emprunt par gonflement de la dette. Le gouvernement a accompli un grand pas sur cette voie en adoptant en 2005 une réforme des retraites qui a mis en place un deuxième pilier à cotisations définies entièrement capitalisé (remplaçant la moitié du premier pilier à prestations définies financé par la répartition). Cela a permis de réduire sensiblement les dépenses budgétaires supplémentaires qui auraient été nécessaires pour financer le déficit du régime à prestations définies, tout en augmentant le déficit à court terme de ce régime. Mais plusieurs modifications récentes alourdiront à l'avenir le coût du système de retraite. Surtout, on a rouvert à deux reprises l'affiliation aux deux régimes de retraite et, pour les nouveaux entrants sur le marché du travail, l'affiliation au régime à cotisations définies n'est plus que facultative. Pour autant que les intéressés choisissent le régime à prestations définies et pas le régime à cotisations définies, il s'agit d'un recul du point de vue de la viabilité du système de retraite. On verra au chapitre 3 quelles sont les réformes du système de retraite qui amélioreraient sa situation financière.

Revoir la politique du logement de façon à ce qu'elle s'aligne sur les meilleures pratiques

Le marché slovaque du logement se caractérisait jusqu'à une date récente par une hausse rapide des prix, une activité insuffisante dans le secteur de la construction et la quasi-absence de marché locatif privé officiel, les propriétaires-occupants représentant près de 90 % du marché du logement. La situation actuelle nuit à la croissance à long terme en freinant la mobilité des travailleurs. Accroître les taux d'emploi étant déterminant pour l'avenir, un marché du logement plus flexible est une impérieuse nécessité. Mais l'enjeu le plus immédiat est d'éviter le sort des autres pays de la zone euro qui ont connu un cycle immobilier prolongé. Le rythme rapide d'augmentation des emprunts hypothécaires et l'assouplissement des conditions de prêt pratiquées par les banques sont deux signes qui doivent alerter les autorités.

Pour que le marché du logement soit plus flexible, il faut surtout remédier à l'étroitesse du marché locatif privé. Prêter toute l'attention requise aux composantes du système qui empêchent le développement naturel d'un marché locatif privé est la démarche la plus judicieuse. Ces composantes sont multiples : une fiscalité qui favorise l'accession à la propriété, le poids d'un secteur public du logement à loyers réglementés (inférieurs de plus des deux tiers aux loyers comparables du marché privé), un régime d'allocation logement qui ne joue qu'un rôle marginal et une protection encore très stricte du locataire. Une autre mesure contribuerait à plus de flexibilité sur le marché du logement : faire en sorte que l'offre de logements neufs réagisse à la demande, ce qui contribuerait également à freiner le cycle du logement. Durant la période actuelle de hausse des prix immobiliers, le secteur de la construction n'a réagi que très lentement – contribuant ainsi à la hausse des prix – malgré la visibilité des pénuries de logements. On verra au chapitre 4 quelle est l'approche la plus adéquate pour les réformes dans ce secteur.

Notes

1. Après l'entrée de la couronne slovaque dans le MCE II en novembre 2005, la parité centrale a été modifiée à deux reprises : le 16 mars 2007, il y a eu réévaluation de 8.5 % et une nouvelle réévaluation, de 17.6 %, est intervenue le 29 mai 2008.
2. Le basculement à l'euro en République slovaque et ses effets probables sur l'inflation et les taux d'intérêt ont fait l'objet d'un séminaire informel du Comité d'examen des situations économiques et des problèmes de développement de l'OCDE le 9 juillet 2008 ; à cette occasion, plusieurs des pays entrés auparavant dans la zone euro ou candidats futurs à l'entrée ont examiné les leçons à tirer des adhésions précédentes. Les documents et présentations concernant ce séminaire peuvent être consultés à www.oecd.org/document/56/0,3343,en_33873108_33873781_4102894_1_1_1_1,00.html.
3. L'intensité énergétique en 2003 était de 0.28 tonne d'équivalent-pétrole pour 1 000 USD de PIB (à PPA, aux prix de 2000), contre une intensité d'environ 0.15 en Allemagne, en Autriche et en Espagne. Selon les prévisions de l'Agence internationale de l'énergie, l'écart d'intensité énergétique ne se resserrera que lentement ces prochaines années (AIE, 2006).
4. Les études empiriques concluent généralement que, pour la transmission de la politique monétaire, le canal du taux de change joue davantage – et le canal du taux d'intérêt joue moins – dans les pays d'Europe centrale et orientale que dans la zone euro. Coricelli et autres (2006) donnent un aperçu des différences de transmission de la politique monétaire dans les pays d'Europe centrale et orientale. Selon ces auteurs, le canal du taux d'intérêt a pris davantage d'importance avec le développement du secteur financier, alors que le canal des prix des actifs n'intervient que de façon encore limitée.
5. Estimant la vitesse de transmission de la politique monétaire, OCDE (2006) constate que la transmission à l'économie réelle des chocs liés aux taux d'intérêt se fait plus rapidement au

Danemark que dans les principaux pays de la zone euro, parce que les ménages danois ont souscrit une forte proportion de prêts à taux variable et que les prêts hypothécaires représentent une forte proportion du PIB.

6. On peut expliquer comme suit ce phénomène : la prestation de services financiers comporte une part de coûts fixes qui diminue à mesure que l'économie se développe et, avec l'augmentation du PIB, davantage de projets d'investissement sont réalisés, de sorte qu'il est plus facile de diversifier les risques via les marchés de capitaux. Sur la question de la causalité, les études récentes ont tendance à confirmer l'idée que le développement du secteur financier accélère la croissance économique et que ce n'est pas la croissance économique qui accélère le développement du secteur financier (FMI, 2004).
7. Égert et autres (2006) déterminent le niveau d'équilibre des ratios crédit/PIB des pays en transition à partir des résultats d'estimations sur un panel de petites économies ouvertes de la zone de l'OCDE. Ils constatent qu'en 2004 la plupart des ratios des pays en transition étaient inférieurs au niveau d'équilibre. Adoptant une démarche similaire, Cottarelli et autres (2005) concluent qu'en 2002 le ratio crédit privé/PIB n'atteignait que la moitié de ce qu'on pouvait obtenir avec une estimation reposant sur les fondamentaux.
8. Selon plusieurs études, la mise en place de l'UEM a provoqué une rupture structurelle dans la relation entre la politique budgétaire et les écarts de rendement des obligations publiques (Heppke-Falk et Hüfner, 2004; Bernoth et autres, 2004).
9. Schnabl (2008) présente une de ces théories du surinvestissement dans le contexte des pays d'Europe centrale et orientale. La principale différence par rapport au modèle initial Balassa-Samuelson réside en ce que l'investissement n'est pas censé être homogène, l'investissement spéculatif aboutissant à une dégradation de la rentabilité de l'investissement au fil du temps.
10. Le taux global de chômage était de 11 % en 2007; le taux de chômage variait entre 4.3 % dans la région de Bratislava et environ 20 % dans la région de Banská Bystrica.
11. La prime pour l'emploi est un crédit d'impôt qui est versé sous forme de transfert lorsque le revenu du salarié est inférieur au montant de l'abattement fiscal (voir le Programme national de réformes de la République slovaque pour 2008-10). Elle ne peut être perçue qu'en cas d'emploi salarié durant au moins six mois. Le crédit d'impôt maximum est de 2 508 SKK par an (EUR 83) et il ne bénéficie qu'aux salariés percevant au maximum le salaire minimum et ayant travaillé 12 mois (il augmente alors le revenu disponible de 2.8 %). La prime pour l'emploi vaut pour l'exercice fiscal écoulé et le contribuable demande à en bénéficier lorsqu'il fait sa déclaration d'impôt sur le revenu (par conséquent, les premiers paiements interviendront en 2010).

Bibliographie

- AIE (2006), *Slovak Republic – Energy Policy Review 2005*, OCDE, Paris.
- Baltzer, M., L. Cappiello, R.A. deSantis et S. Manganelli (2008), « Measuring Financial Integration in New EU member States », *ECB Occasional Papers*, n° 81.
- Bernoth, K., J. von Hagen et L. Schuknecht (2004), « Sovereign Risk Premia in the European Government Bond Market », *ECB Working Papers*, n° 369.
- BNS (2006), *The Effects of Euro Adoption on the Slovak Economy*, Bratislava.
- Coricelli, F., B. Égert et R. MacDonald (2006), « Monetary Transmission in Central and Eastern Europe: Gliding on a wind of change », *Focus on European Economic Integration*, 1/06, Österreichische Nationalbank.
- Cottarelli, C., G. Dell'Ariccia et I. Vladkova-Hollar (2005), « Early Birds, Late Risers and Sleeping Beauties: Bank Credit Growth to the Private Sector in Central and Eastern Europe and in the Balkans », *Journal of Banking and Finance*, 29, pp. 83-104.
- Égert, B., P. Backé et T. Zumer (2006), « Credit Growth in Central and Eastern Europe – New (Over)shooting Stars? », *ECB Working Papers*, n° 687.
- FMI (2004), « Are Credit booms in Emerging Markets a Concern? », *World Economic Outlook*, Chapter IV, pp. 147-166.
- Frankel, J.A. et A. Rose (1998), « The Endogeneity of the Optimum Currency Area Criteria », *Economic Journal*, 108, pp. 1009-1025.

- Heppke-Falk, K. et F. Hüfner (2004), « Expected Budget Deficits and Interest Rate Swap Spreads – Evidence for France, Germany and Italy », *Deutsche Bundesbank Discussion Papers*, n° 40.
- Hüfner, F. et I. Koske (2008), « The Euro Changeover in the Slovak Republic: Implications for Inflation and Interest Rates », *Documents de travail du Département des affaires économiques*, n° 632.
- OCDE (2004), *Études économiques : Zone euro*, Paris, OCDE.
- OCDE (2005), *Études économiques : République slovaque*, Paris, OCDE.
- OCDE (2006), *Études économiques : Danemark*, Paris, OCDE.
- OCDE (2007a), *Prestations et salaires : Les indicateurs de l'OCDE*, Paris, OCDE.
- OCDE (2007b), *Études économiques : République slovaque*, Paris, OCDE.
- OCDE (2009), *Réformes économiques : Objectif croissance, 2009*, Paris, OCDE.
- Schnabl, G. (2008), « Exchange Rate Regimes and Inflation in the New EU Member States », University of Leipzig, *mimeo*.

Chapitre 2

Rendre l'économie plus flexible pendant la phase de rattrapage

Comme dans les autres pays en phase de rattrapage, l'inflation va probablement rester élevée sous l'effet de la convergence nominale. Pour mieux parer au risque d'une augmentation excessive des salaires pendant la période de convergence et pour développer le potentiel d'adaptation aux chocs macroéconomiques, il est indispensable que les marchés du travail et des produits soient flexibles. On examine dans ce chapitre les trois principaux domaines où des progrès sont nécessaires. En premier lieu, il faudrait préserver la souplesse en matière de rémunérations, en évitant de relever fortement le salaire minimum et en mettant fin à la règle d'extension des conventions collectives salariales. En deuxième lieu, la concurrence devrait être renforcée, surtout dans les professions libérales, où il faudrait assouplir les conditions d'entrée et d'exercice. Il conviendrait aussi d'étendre à ces professions le système de guichet unique déjà en vigueur pour les petites entreprises. En troisième lieu, on pourrait obtenir d'importants gains de productivité en utilisant davantage les technologies de l'information et de la communication (TIC). Il est impératif pour cela de supprimer les obstacles au développement du commerce électronique et de passer rapidement à l'administration électronique.

Au cours des dix dernières années, l'économie slovaque a comblé une partie de l'écart de PIB par habitant avec les économies de l'OCDE les plus avancées. Le rattrapage du niveau de vie a été particulièrement rapide depuis l'entrée dans l'UE, en 2004, grâce à un taux de croissance annuel moyen de 7½ pour cent de 2004 à 2007. Cette expansion vigoureuse s'est appuyée sur de vastes réformes structurelles et sur les abondantes entrées d'investissements étrangers directs qu'elles ont suscitées. Néanmoins, le niveau de vie reste bien inférieur à la moyenne de la zone euro. Au fur et à mesure que le PIB par habitant se rapproche du niveau des économies les plus avancées, les prix suivent la même tendance et il en résulte un rythme d'inflation qui demeurera assez élevé dans l'avenir prévisible. Comme on l'a vu au chapitre 1, ce différentiel d'inflation positif vis-à-vis de la moyenne de la zone euro risque de déclencher un cycle expansion récession.

Il est essentiel de rendre l'ensemble de l'économie plus flexible pour empêcher l'apparition d'un cycle de cette nature. Tout d'abord, la souplesse du marché du travail et des marchés de produits est nécessaire pour faire face aux chocs conjoncturels. C'est d'autant plus important qu'il n'y a plus de politique monétaire indépendante pour amortir éventuellement ces chocs. Ensuite, une plus grande flexibilité des marchés de produits générera des gains de productivité qui devraient contribuer à écarter le risque d'une progression trop rapide des coûts salariaux pendant la phase de convergence. En dépit des avancées notables réalisées ces dernières années sur le plan de la flexibilisation du marché du travail et des marchés de produits, une marge très importante d'amélioration subsiste, d'autant plus que certains progrès antérieurs ont été affaiblis par de récents changements de la législation.

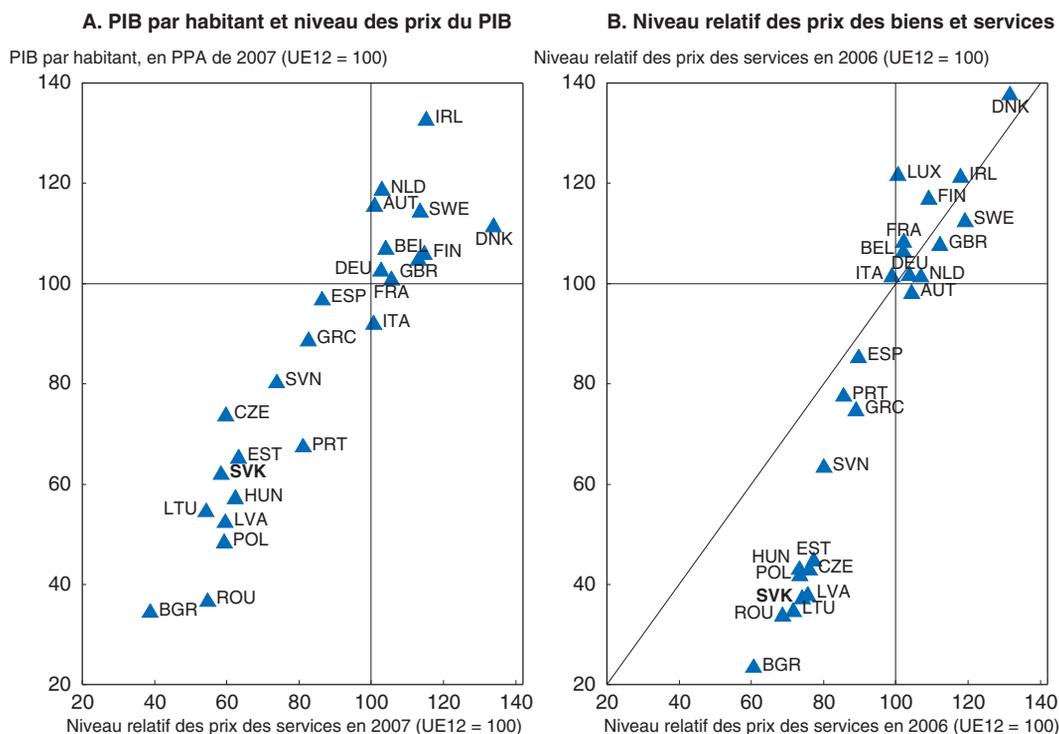
La convergence nominale avant et après l'entrée dans la zone euro

Prix et salaires sont bien inférieurs à la moyenne de la zone euro...

Les pays dont le PIB par habitant est modeste se caractérisent en général par de bas niveaux de prix en valeur absolue. Dans les pays d'Europe centrale et orientale membres de l'UE, le PIB par habitant s'inscrit sensiblement en deçà de la moyenne de la zone euro et il en va de même des prix (graphique 2.1, partie A). En République slovaque, tant le PIB par habitant que le niveau des prix ressortaient en 2007 à quelque 60 % de la moyenne de la zone euro. Lorsque l'Espagne, la Grèce, le Portugal et la Slovénie ont adopté la monnaie unique, ces pays avaient des PIB par habitant et des prix plus proches de la moyenne; de tous les pays qui ont rejoint la zone de l'euro, la République slovaque est celui pour lequel le rattrapage à effectuer pour la croissance du revenu et la convergence nominale des prix est le plus important.

Dans les économies en rattrapage, les prix des biens et des services sont plus bas, mais l'écart est généralement supérieur pour les services (graphique 2.1, partie B), car ils sont en principe mieux protégés de la concurrence et plus dépendants des revenus locaux. Une décomposition montre que le niveau comparé des prix est particulièrement bas en République slovaque dans les services publics comme l'éducation, la santé, le logement, l'eau, l'électricité et le gaz, qui coûtent souvent moins de la moitié du prix moyen dans la zone euro (graphique 2.2). En revanche, les prix des biens sont généralement plus proches

Graphique 2.1. Convergence réelle et nominale

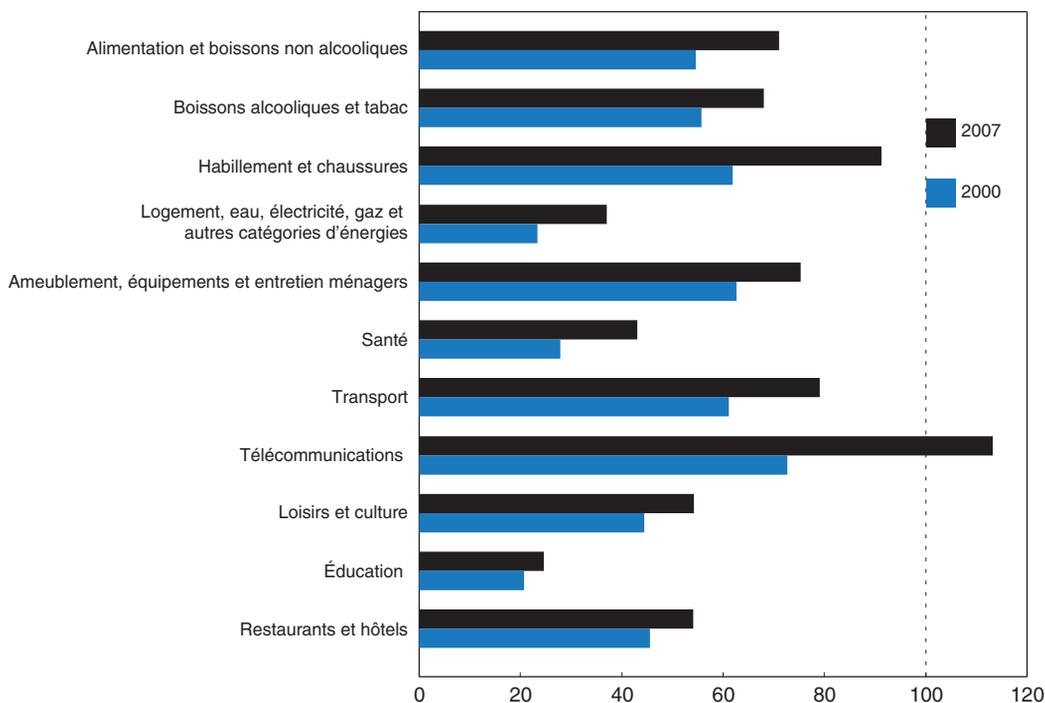


Source : Eurostat.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/528123104828>

Graphique 2.2. Comparaison des niveaux de prix – décomposition par produit

UE12 = 100



Source : Eurostat.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/528167342308>

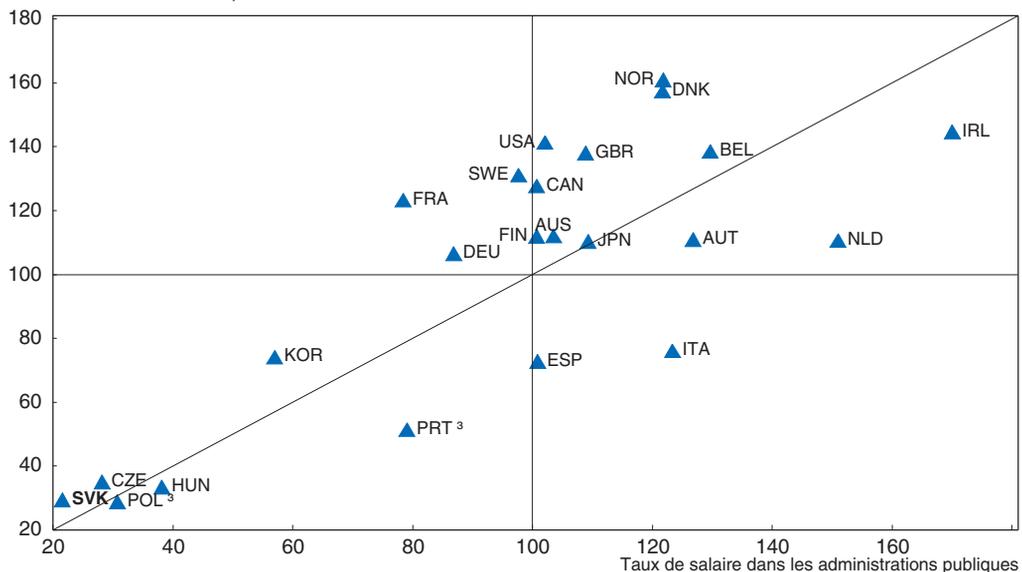
de cette moyenne; pour l'habillement et les chaussures, les ménages slovaques ne paient qu'un peu moins que leurs homologues de la zone euro; les tarifs en vigueur dans le secteur des communications dépassent même le niveau moyen de la zone euro. Une comparaison des niveaux relatifs de prix entre 2000 et 2007 révèle une rapide convergence nominale dans la phase préliminaire à l'adoption de l'euro.

Au bas niveau des prix pratiqué en République slovaque correspond un niveau de salaire également modeste (graphique 2.3). Mesuré au taux de change courant, il compte parmi les plus bas de l'OCDE. À 40 % de la moyenne de la zone euro, les rémunérations du secteur public sont particulièrement modérées en comparaison de la zone euro¹.

Graphique 2.3. **Taux de salaires relatifs en 2006**

UE11¹ = 100, en taux de change courants

Taux de salaire dans le secteur privé²



1. Allemagne, Autriche, Belgique, Espagne, Finlande, France, Irlande, Italie, Luxembourg, Pays-Bas et Portugal.
2. On définit le taux de salaire du secteur privé comme le rapport entre les salaires (incluant parfois les cotisations de sécurité sociale à la charge de l'État) et l'emploi salarié dans le secteur privé.
3. Le taux de salaire dans le secteur privé est une prévision.

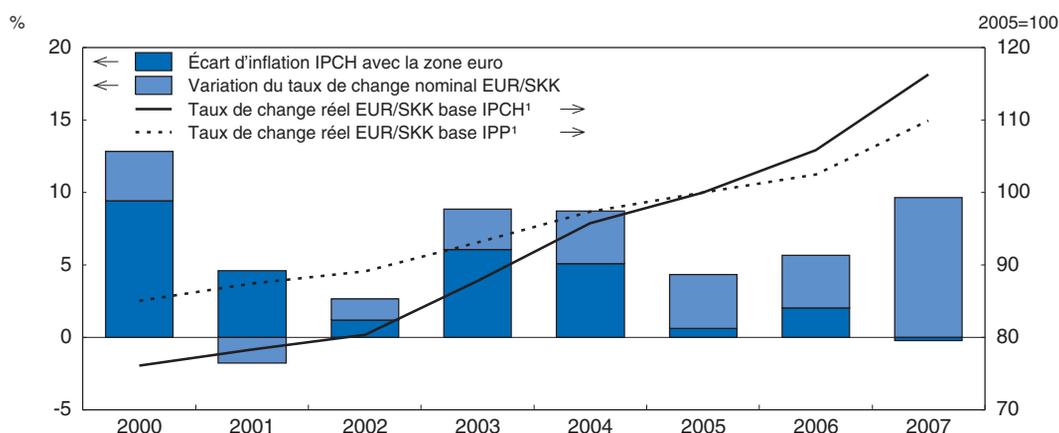
Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/528177343024>

... mais s'en rapprochent

Au fur et à mesure que le niveau de productivité de la République slovaque rattrapera celui des autres pays de la zone euro, les prix des biens et des services feront de même². Dans le passé, ce rattrapage des prix s'est effectué par conjonction d'une appréciation du taux de change nominal et d'une inflation supérieure (graphique 2.4). De juillet 2000 à juillet 2008, période de fixité du taux de conversion vis-à-vis de l'euro, le taux de change nominal de la couronne slovaque s'est apprécié de quelque 40 % contre l'euro, c'est-à-dire d'à peu près 4¼ pour cent par an en moyenne. Le mouvement a été particulièrement marqué dans la période récente, puisque la parité centrale de la couronne au sein du deuxième Mécanisme de change a été réévaluée deux fois : de 8½ pour cent en mars 2007 et de 18 % en mai 2008. L'écart d'inflation avec la zone euro a ajouté 2½ points à

Graphique 2.4. Taux de change réel de la couronne



1. Une hausse (baisse) indique une appréciation (dépréciation).

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE et des Principaux indicateurs économiques, Statistiques financières internationales du FMI.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/528182622054>

l'appréciation annuelle du taux de change réel de la couronne, si on le mesure sur la base des prix à la consommation, et ¼ de point si l'on se réfère aux prix à la production. Comme l'adoption de l'euro en janvier 2009 exclut toute nouvelle appréciation nominale, le rattrapage des prix résultera désormais entièrement du fait que le taux d'inflation dépassera la moyenne de la zone euro. Cette inflation de rattrapage est un phénomène d'équilibrage qui traduit surtout le rapprochement des niveaux de productivité dans les secteurs ouverts.

L'explication la plus fréquente de la manière dont s'effectue la convergence nominale est l'hypothèse Balassa-Samuelson. Elle porte sur la mobilité de la main-d'œuvre entre les secteurs produisant des biens faisant ou non l'objet d'échanges, qui égalise la progression des salaires malgré les différences de gains de productivité entre les deux secteurs (encadré 2.1). Comme l'effet Balassa-Samuelson se manifeste par la hausse des prix des biens non échangeables, il ne peut expliquer à lui seul l'appréciation réelle observée. Le taux de change réel basé sur les prix à la consommation s'est davantage apprécié que celui basé sur les prix à la production³, mais ce dernier a aussi nettement augmenté, indiquant une déviation par rapport à la parité des pouvoirs d'achat. Les études empiriques qui ont tenté d'estimer l'importance de l'appréciation réelle annuelle attribuable à l'effet Balassa-Samuelson concluent en général qu'il est relativement modeste, sa contribution à l'appréciation réelle de la couronne slovaque se limitant à 1.5 point par an (encadré 2.1). C'est bien inférieur à l'appréciation réelle constatée ces dernières années.

Un autre facteur a contribué à la forte appréciation en termes réels de la couronne slovaque; il s'agit du biais qualitatif qui se produit quand les services statistiques officiels ne prennent pas bien en compte l'amélioration de la qualité des produits et imputent donc, à tort, à l'inflation la part correspondante de la hausse d'un prix (Hanousek et Filer, 2001; Mikulcová et Stavrev, 2001). En pratique, il est difficile de distinguer l'effet qualité, surtout dans les économies en rattrapage où l'amélioration sur ce plan est plus rapide que dans les économies avancées. Le biais qualitatif joue deux fois : au stade de la consommation, les ménages se tournent vers des produits et services de qualité supérieure au fur et à mesure que leur revenu disponible augmente; au stade de la production, la concurrence étrangère

Encadré 2.1. L'effet Balassa-Samuelson

L'hypothèse Balassa-Samuelson a été formulée par Balassa (1964) et Samuelson (1964) pour expliquer les différences de niveau des prix et de taux d'inflation entre économies en rattrapage et économies avancées. L'effet sur le niveau des prix repose sur l'idée que les pays en phase de rattrapage, comme la République slovaque, ont une productivité inférieure aux économies avancées dans les secteurs ouverts à la concurrence, alors que les écarts de productivité sont négligeables dans les secteurs protégés. Si les prix des biens échangeables sont donnés par la parité de pouvoir d'achat (PPA), l'existence d'une productivité inférieure dans les secteurs exposés a pour corollaire une infériorité des salaires dans ces mêmes secteurs. Quand la main-d'œuvre est entièrement mobile ou quand la fixation des salaires est guidée par la solidarité, il y a égalisation entre les secteurs : dans les secteurs protégés, les salaires sont également plus bas que dans les économies avancées. Si la productivité dans les secteurs abrités est similaire à celle des économies avancées et si le taux de change nominal est déterminé par la parité de pouvoir d'achat dans les secteurs ouverts, les biens et les services échangeables devraient coûter moins cher en République slovaque que dans les économies avancées; d'où un niveau général des prix inférieur.

Dans sa formulation dynamique, cette hypothèse postule que la productivité augmente plus vite dans les secteurs exposés que dans les secteurs abrités. Les gains de productivité dans les premiers permettent de relever les salaires sans augmenter les prix des biens et des services échangeables. La hausse des salaires dans les secteurs exposés (parallèle à l'évolution de la productivité) se répercute sur les secteurs abrités, où elle entraîne un enchérissement des biens non échangeables¹. Par conséquent, si le différentiel de croissance de la productivité entre les secteurs exposés et abrités est plus élevé en République slovaque que dans la zone euro, le taux de change réel doit s'apprécier vis-à-vis de l'euro, soit par une certaine conjonction d'appréciation nominale et d'inflation supérieure (en cas de flexibilité du taux de change), soit par un taux d'inflation général plus rapide (en cas de fixité du taux de change nominal). De 2000 à 2006, les écarts de croissance de la productivité ont été effectivement supérieurs en République slovaque. Dans les secteurs exposés, la croissance de la productivité a dépassé de 11 % celle des secteurs abrités, au lieu de 3 % seulement dans la zone euro².

Selon les estimations des études empiriques, l'effet Balassa-Samuelson représente quelque 1.5 % par an (tableau 2.1) en République slovaque. À première vue, ce chiffre surprend par sa faiblesse, compte tenu des gains importants de productivité dans les secteurs ouverts, notamment la construction automobile et l'électronique, où une vague d'investissements étrangers directs a concouru dans la période récente à une accélération marquée de la productivité. Toutefois, la transmission de cette impulsion initiale semble avoir été freinée par un certain nombre de facteurs (Vladová, 2007; Égert et Podpiera, 2008). D'abord, la montée des salaires dans les secteurs exposés n'a pas égalé le taux de croissance de la productivité du travail, en particulier en fin de période (graphique 2.5, partie A). Ensuite, les salaires moyens dans les secteurs abrités ont augmenté à un rythme similaire aux salaires moyens des secteurs exposés, mais l'amélioration de la productivité du travail y a compensé une fraction de la hausse; les producteurs n'ont donc pas été contraints de répercuter la totalité de cette hausse sur les prix. Enfin, bien que la proportion des services marchands (l'effet Balassa-Samuelson concerne seulement les biens non échangeables dont les prix sont déterminés par le marché, et non administrés) ait nettement augmenté en République slovaque, elle ne représente qu'un quart de l'indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH) (graphique 2.5, partie B). Par conséquent, même si un différentiel donné de croissance de la productivité entre les deux catégories de secteurs se traduisait par un écart exactement identique de la hausse des prix des biens et services non échangeables, l'IPCH global ne serait majoré qu'à concurrence d'un quart de ce différentiel.

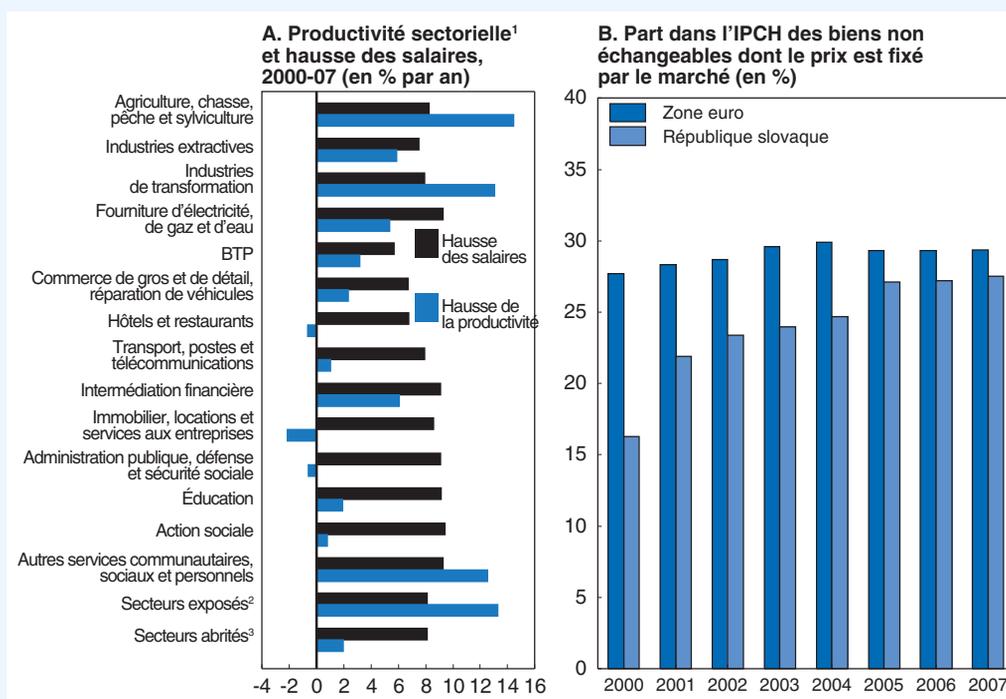
1. Selon MacDonald et Ricci (2002) ainsi que Benigno et Thoenissen (2003), les progrès de la productivité dans le secteur des biens échangeables pourraient aussi avoir un effet négatif sur les prix des produits nationaux échangeables par le biais d'une diversification (source d'une concurrence accrue), ce qui atténue l'effet Balassa-Samuelson.
2. On définit la productivité du travail comme la valeur ajoutée (aux prix constants de 2000) par emploi. Les secteurs exposés comprennent l'agriculture, la chasse, la pêche et la sylviculture, les industries extractives ainsi que l'industrie de transformation; les autres secteurs non classés comme exposés le sont comme abrités.

Encadré 2.1. L'effet Balassa-Samuelson (suite)

Tableau 2.1. Estimation de l'effet Balassa-Samuelson en République slovaque

Étude	Variable dépendante	Période de l'échantillon	Importance estimée de l'effet BS (en % p.a.)
Vladová (2007)	Écart d'inflation avec la zone euro	1997-2006	1.2
Égert (2007)	Inflation interne	1995-2005	0.4-2.1
NBS (2006)	Écart d'inflation avec la zone euro	1996-2005	1.0-1.8
Mihaljek et Klau (2008)	Écart d'inflation avec la zone euro	1999-2008	2.0
Kovács (2004)	Inflation interne	1995-2001	1.0-2.0
Lojschová (2003)	Écart d'inflation avec la zone euro	1995-2002	0.4-2.5
Égert et autres (2003)	Écart d'inflation avec l'Allemagne	1995-2000	1.4-1.6
Égert (2002)	Écart d'inflation avec l'Allemagne	1996-2001	0.02-0.9

Graphique 2.5. L'effet Balassa-Samuelson en pratique



1. On définit la productivité du travail comme la valeur ajoutée (aux prix constants de 2000) par emploi.
2. Les secteurs exposés comprennent l'agriculture, la chasse, la pêche et la sylviculture, les industries extractives ainsi que l'industrie de transformation.
3. Les autres secteurs non classés comme exposés le sont comme abrités.

Source : Eurostat, Office statistique de la République slovaque, Base de données des Comptes nationaux de l'OCDE et calculs de l'OCDE.
StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/528228144247>

et les entrées d'investissement directs modifient le dosage des produits en faveur de ceux de qualité élevée⁴. Dans le passé, l'ajustement en hausse des prix réglementés, pour permettre de couvrir les coûts, et la part croissante des biens et services non échangeables dans la consommation privée ont aussi concouru notablement à l'appréciation du taux de change réel; mais ces deux facteurs ont perdu de l'importance ces dernières années⁵.

La convergence nominale va se poursuivre pendant plusieurs années...

Bien que la convergence nominale représente en définitive un ajustement des prix en niveau, c'est un long processus qui peut influencer sur l'inflation pendant un laps de temps important⁶. L'estimation d'un modèle de convergence simple (voir encadré 2.2) tend à indiquer que le PIB par habitant de la République slovaque atteindra probablement 70 % de la moyenne de la zone euro⁷ vers 2015 (la simulation fait l'hypothèse que le PIB par habitant de l'UE continuera à augmenter de 1.7 % par an). Au vu des projections démographiques de l'UE, cela signifie que le PIB réel slovaque augmentera de quelque 3¼ % en moyenne annuelle jusqu'en 2015, rythme un peu inférieur à la croissance moyenne de l'ordre de 5 % réalisée de 1996 à 2007 (elle s'explique par un essor extraordinaire à partir de l'adhésion à l'UE en 2004).

Compte tenu de la corrélation entre le PIB relatif par habitant et le niveau relatif des prix, les prix pratiqués en République slovaque atteindront aussi 70 % de la moyenne de la zone euro aux alentours de 2015; cela implique un taux annuel moyen d'inflation supérieur de 2 points à celui de la zone euro jusqu'en 2015 environ. Le différentiel d'inflation devrait être particulièrement élevé pendant les cinq premières années de participation à la zone euro : on l'estime supérieur à 2½ points. Il dépasserait de plus de ¼ point l'écart maximum observé dans la zone de l'euro (voir graphique 2.6, partie B). Comme les taux d'intérêt nominaux sont les mêmes dans tous les pays membres, les taux réels seront inférieurs d'à peu près deux points à ceux des autres pays de la zone euro pendant plusieurs années. L'écart sera sans doute plus réduit pour les taux d'intérêt réels à long terme, en raison de la prime de risque acquittée par la République slovaque comparativement au pays moyen de la zone euro.

Encadré 2.2. Convergence réelle et nominale

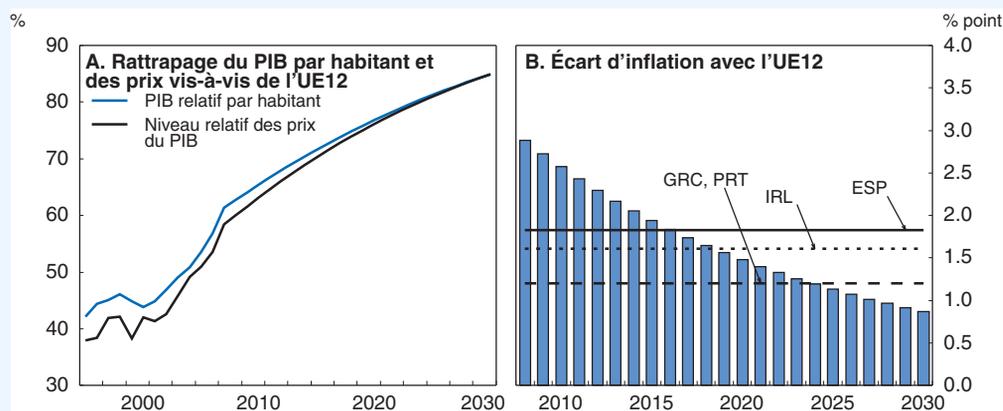
Malgré le degré remarquable de rattrapage réalisé par rapport aux économies avancées, tant le PIB par habitant que le niveau des prix restent bien en deçà de la moyenne de la zone euro. Le processus devrait donc se poursuivre pendant plusieurs années. Pour en évaluer la durée probable, on estime un modèle de convergence inconditionnelle pour un panel de huit pays¹ d'Europe centrale et orientale pendant la période 1995-2007; il met en rapport la variation du PIB réel par habitant (mesuré au moyen des parités de pouvoir d'achat de 2000) et le niveau relatif du PIB réel par habitant (mesuré vis-à-vis de la zone euro) de la période antérieure :

$$\Delta \ln \text{GDPCAP}_t = \alpha + \beta \ln(\text{GDPCAP}_{t-1} / \text{GDPCAP}_{\text{EU12,t-1}})$$

On suppose que le taux de croissance à l'état stationnaire du PIB par habitant (c'est-à-dire la valeur de la constante α) est de 1.7 % pour les huit pays, ce qui correspond au rythme moyen de croissance du PIB réel par habitant observé de 1995 à 2007 dans la zone euro². Il ressort des estimations que les PIB par habitant des huit pays d'Europe centrale et orientale ont effectivement convergé vers la zone euro de 1995 à 2007, le coefficient β de la pente étant sensiblement négatif³. La vitesse de convergence est estimée à 4 % l'an; cela signifie que l'écart résiduel de PIB par habitant entre les pays d'Europe centrale et orientale et la zone euro diminue de 4.6 % chaque année. Si la République slovaque continue à converger à ce rythme, on peut prévoir que son PIB par habitant atteindra 70 % de la moyenne de la zone euro vers 2015 (voir graphique 2.6, partie A)⁴.

Encadré 2.2. **Convergence réelle et nominale (suite)**

Au fur et à mesure que le PIB par habitant se rapprochera de la moyenne de la zone euro, le niveau des prix devrait suivre. Pour calculer l'effet probable du rattrapage sur les prix, on estime une équation simple qui met en rapport le niveau relatif des prix d'une économie et celui de son PIB par habitant, mesuré au moyen des parités de pouvoir d'achat (les deux en logarithme)⁵. L'équation est estimée pour un panel de 24 pays de l'UE pendant la période 1995-2007⁶. On obtient une élasticité de 0.88; cela signifie qu'une hausse de 1 % du PIB par habitant (en unités PPA) comparativement à la moyenne de l'UE12 s'accompagne d'un relèvement de 0.88 % du niveau relatif des prix. C'est conforme aux résultats de Čihák et Holub (2005), qui obtiennent des élasticités allant de 0.7 à 0.9 pour un panel de pays membres de l'OCDE et adhérents récents de l'UE. L'application de cette élasticité à la projection du PIB par habitant issue du modèle de convergence montre que le niveau des prix du PIB en République slovaque atteindra 70 % de la moyenne de la zone euro à l'horizon 2015⁷. En supposant que le taux d'inflation de la zone euro sera de 1.8 % jusqu'en 2015 (ce qui correspond à l'inflation moyenne de 1995 à 2007), l'écart d'inflation dépassera 3½ pour cent à court terme, puis fléchira progressivement jusqu'à 2½ % environ en 2015 (graphique 2.6, partie B).

Graphique 2.6. **Simulation du processus de convergence**

Note : Les lignes horizontales montrent les écarts d'inflation vis-à-vis de la moyenne de la zone euro en Espagne, au Portugal, en Irlande et en Grèce depuis leur entrée dans la zone euro (1999 pour l'Espagne, le Portugal et l'Irlande, 2001 pour la Grèce).

Source : Calculs de l'OCDE à partir de données d'Eurostat.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/528228613238>

1. L'échantillon comprend : la République slovaque, la République tchèque, la Hongrie, la Pologne, la Slovénie, l'Estonie, la Lettonie et la Lituanie.
2. Cette hypothèse implique une convergence du niveau et du taux de croissance du PIB slovaque par habitant vers la moyenne de la zone euro. Retenue par souci de simplicité, elle doit être considérée avec prudence en raison de la grande hétérogénéité des taux de croissance du PIB par habitant, même au sein de la zone euro.
3. Les résidus de la corrélation estimée sont stationnaires au niveau de significativité de 1 %; cela montre que les PIB par habitant des pays d'Europe centrale et orientale sont co-intégrés au PIB par habitant de la zone euro.
4. Dans la simulation, on fait l'hypothèse d'une croissance annuelle de 1.7 % du PIB par habitant dans la zone euro.
5. L'estimation d'une équation de convergence du niveau relatif des prix est compliquée par le fait que les changements de ce niveau ne correspondent pas nécessairement aux différentiels d'inflation (Égert, 2007). C'est à cause de la répercussion incomplète des variations du taux de change (si elle est limitée, ces variations influent peu sur l'inflation, mais font monter ou baisser le niveau relatif des prix) ainsi que de différences en matière de recueil et de construction des données. Dans la simulation, on suppose que les changements du niveau relatif des prix correspondent exactement aux écarts d'inflation; il y a deux justifications à cela : la répercussion n'a pas d'importance, puisque les modifications du taux de change contre l'euro sont impossibles après l'adhésion à la zone euro, et les autres facteurs sont censés être nuls.
6. L'échantillon comprend tous les pays de l'UE, sauf le Luxembourg, la République slovaque, la République tchèque, la Hongrie, la Pologne, la Slovénie, les pays baltes, la Bulgarie et la Roumanie. Le Luxembourg est exclu de la régression en raison de son caractère particulier.
7. En 2007, les prix du PIB en République slovaque étaient inférieurs à la valeur découlant de la corrélation estimée entre PIB relatif par habitant et niveau relatif des prix (voir aussi graphique 2.1, partie A). Dans la projection, on suppose que le résidu implicite diminue graduellement au fil du temps à un rythme dégressif.

... à un rythme incertain...

La rapidité de la convergence qui sous-tend ces calculs dépend de plusieurs hypothèses et varie énormément selon les pays et dans le temps. L'estimation des équations de convergence du PIB par habitant de chacun des pays de l'Europe centrale et orientale montre que, de 1995 à 2007, le rattrapage s'est fait plus vite en Slovaquie et dans les trois pays baltes (plus de 5 % par an) que dans les quatre pays du groupe de Visegrad (moins de 4 % par an). On peut faire la même observation à propos de la première vague des pays membres de la zone euro. L'Irlande a réussi à faire passer le niveau relatif de son PIB par habitant de 75 % de la moyenne de la zone euro au début de la décennie 1990 à plus de 130 % en 2007; mais la Grèce et l'Espagne, qui partaient à peu près du même niveau que l'Irlande, n'étaient qu'à 90 % en 2007. Au cours de la même période, le PIB par habitant du Portugal n'a effectué qu'un rattrapage minimal, limité à trois points. S'agissant de la variation dans le temps, le processus de convergence des pays d'Europe centrale et orientale s'est accéléré dans les années récentes. Depuis 2004, date d'entrée des huit pays dans l'UE, leur PIB par habitant a convergé à un rythme annuel de plus de 8 % vers le PIB par habitant de la zone euro.

La rapidité de la convergence dépend du degré d'intégration du pays en rattrapage et de sa politique macroéconomique, ces deux facteurs étant ignorés par le modèle simple décrit dans l'encadré 2.2. Dans les économies les plus ouvertes aux échanges et aux investissements étrangers directs, le PIB par habitant a tendance à converger plus vite, car l'ouverture favorise une répartition plus efficace des ressources et facilite la diffusion des technologies⁸. Dans la mesure où la participation à la zone euro encourage une plus grande intégration commerciale et financière avec les pays déjà membres, la convergence de la République slovaque pourrait même s'accélérer à l'avenir⁹. Toutefois, les avantages d'une intégration accrue ne s'obtiennent pas automatiquement. Des institutions de qualité, un contexte macroéconomique porteur, un système financier sain ainsi que des investissements en capital humain et en recherche-développement s'avèrent importants pour pouvoir tirer parti d'une plus grande ouverture¹⁰.

Un rattrapage plus rapide (plus lent) du PIB par habitant ira probablement de pair avec un rattrapage également plus rapide (plus lent) du niveau relatif des prix. Le tableau 2.2 montre l'écart d'inflation anticipé à l'égard de la zone euro selon différentes hypothèses sur la vitesse de convergence. Si la convergence continue à un rythme similaire à celui observé depuis l'entrée dans l'UE, le PIB par habitant en République slovaque atteindra 75 % de la moyenne de la zone euro en 2015. Mais cette convergence accélérée va sans doute s'accompagner d'un rattrapage également accéléré des prix, d'où l'apparition d'un

Tableau 2.2. **Scénarios de convergence réelle et nominale en République slovaque**

Vitesse de la convergence	Niveau relatif des prix du PIB (UE12 = 100)		Écart moyen annuel d'inflation avec l'UE12 (en %)		Niveau relatif du PIB par habitant (UE = 100)		Croissance annuelle moyenne du PIB réel ² (en %)	
	2015	2030	2008-15	2016-30	2015	2030	2008-15	2016-30
3.5 % (moy. Visegrad 1995-07) ¹	68	81	2.0	1.2	69	81	3.4	2.6
4.6 % (moy. 8 PECO 1995-07)	70	85	2.4	1.3	72	85	3.8	2.7
8.2 % (moy. 8 PECO 2004-07)	76	92	3.4	1.3	78	93	5.0	2.7

1. République tchèque, Hongrie, Pologne et République slovaque.

2. Les taux de croissance du PIB réel sont dérivés des taux de croissance du PIB réel par habitant en utilisant les projections démographiques d'Eurostat.

Source : Eurostat et calculs de l'OCDE.

différentiel d'inflation de près de 3½ points par rapport à la zone euro. Un rattrapage aussi rapide ne semble pas à exclure, sachant que le taux de croissance moyen implicite du PIB réel serait de 5 % pendant cette période, soit 1 % en deçà de l'estimation actuelle de la croissance potentielle.

... et elle implique aussi un rattrapage des salaires

Dans le cadre du processus de convergence, les salaires pratiqués en République slovaque se rapprochent aussi des niveaux observés dans les économies avancées. Tant que ceux des secteurs exposés augmentent parallèlement à la progression de la productivité, le rattrapage ne compromet pas la compétitivité. Dans le passé, les hausses de salaires dans ces secteurs ont à peu près correspondu aux gains de productivité (ou leur ont même été inférieures), alors que celles intervenues dans les secteurs abrités les ont dépassés, conformément à l'effet Balassa-Samuelson (voir graphique 2.5, partie A). Cela laisse subsister un risque pour l'avenir : le potentiel de rattrapage apparu dans les secteurs où les salaires ont moins augmenté que la productivité pourrait se concrétiser et affaiblir leur compétitivité internationale. En outre, la transparence accrue des salaires et des prix vis-à-vis des pays actuellement membres de la zone euro, liée à l'adoption de la monnaie unique, pourrait créer un effet de niveau supplémentaire; on assisterait alors à un rattrapage salarial trop rapide avec ces pays. Dans l'*Accord social relatif à l'adoption et à l'utilisation de l'euro*, tous les partenaires sociaux ont convenu que les hausses de salaires devraient être contenues dans la limite des gains de productivité après l'adoption de la monnaie unique; cet accord devrait contribuer à limiter le risque de hausse excessive.

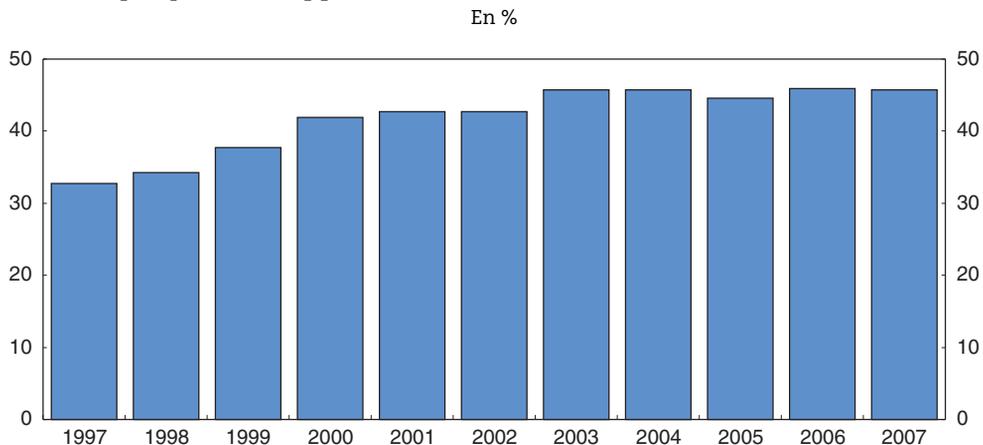
Augmenter la flexibilité des salaires

La flexibilité régionale et sectorielle des salaires permet à l'économie de mieux s'adapter à un environnement économique évolutif. Les accords salariaux applicables à l'ensemble des secteurs font obstacle à une différenciation régionale, surtout si les résultats des négociations collectives sont étendus juridiquement aux entreprises non couvertes¹¹. Dès lors, les accords de salaires risquent de ne pas être assez réactifs aux chocs macroéconomiques, ce qui réduit la capacité d'ajustement de l'économie. En République slovaque, l'extension des conventions collectives existe depuis 1991, mais on avait sensiblement assoupli la règle en 2004 en accordant à chaque employeur un droit de veto sur l'extension à son entreprise. Ce droit de veto a été aboli en 2007. Selon la nouvelle législation, les accords salariaux collectifs peuvent être étendus aux entreprises ne participant pas à leur négociation, et elles ne peuvent invoquer qu'une liste limitée de motifs pour en être exemptées¹². Même s'il y a eu peu d'extensions ces dernières années, cette législation est de nature à gêner la flexibilité des salaires et à nuire à l'emploi. Il conviendrait donc de mettre fin à cette extension. À défaut, il faudrait assouplir les conditions d'exemption et les autorités devraient faire largement usage de leur pouvoir d'accepter des demandes à cet effet. Ces mesures conviendraient à l'ensemble de l'économie, mais elles seraient particulièrement utiles aux secteurs abrités, car les salaires ont tendance à y augmenter plus vite que la productivité, d'où des tensions inflationnistes.

Pour maintenir la flexibilité des salaires, il faut aussi éviter d'augmenter fortement le salaire minimum. On constate que l'existence d'un salaire minimum modéré ne pose généralement pas problème, mais, fixé à un niveau trop élevé, il risque de limiter les possibilités d'emploi des jeunes et d'autres catégories vulnérables (OCDE, 2006). Bien que le salaire minimum soit encore bas en République slovaque relativement aux normes

internationales, il a tendance à s'élever par rapport au salaire médian (graphique 2.7). On ne devrait procéder à de nouvelles hausses que dans la mesure où elles n'auraient pas d'incidence négative sur les possibilités d'emploi. La législation actuelle prévoit que le salaire minimum est fixé par accord entre les partenaires sociaux. S'ils ne parviennent pas à s'entendre, le gouvernement applique une hausse calculée en fonction de la progression moyenne des salaires les deux années précédentes¹³. Les décisions relatives au salaire minimum devraient tenir compte de l'avis d'une commission d'experts indépendants, comme c'est le cas dans plusieurs autres pays de l'OCDE.

Graphique 2.7. **Rapport entre salaire minimum et salaire médian**



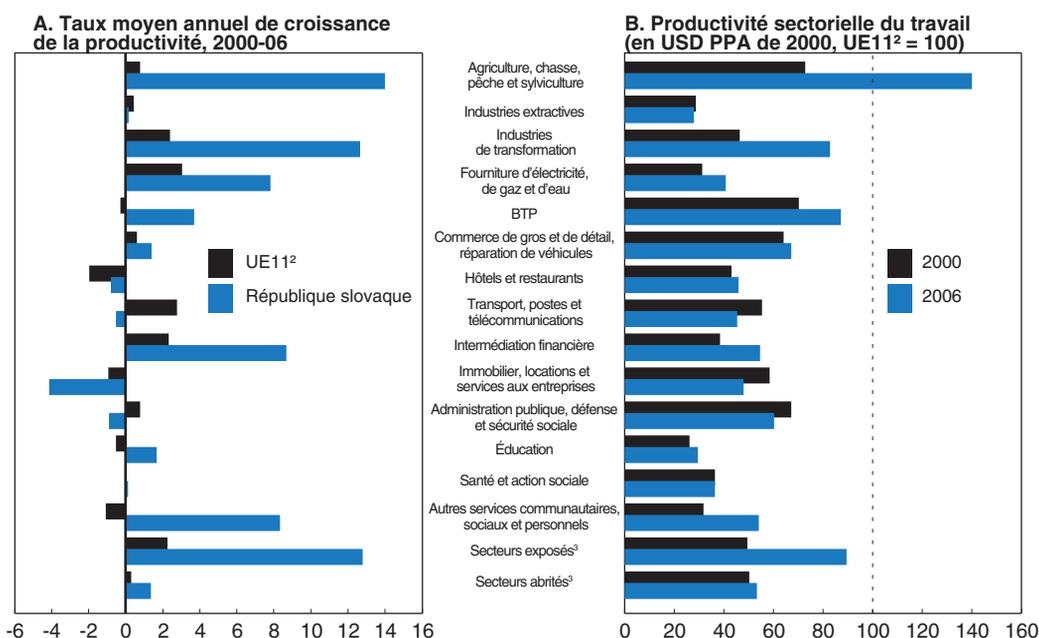
Source : Ministère des Finances.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/528237165813>

Donner plus de souplesse aux secteurs abrités

Alors que les secteurs exposés ont réalisé des gains substantiels de productivité ces dernières années, notamment sous la pression de la concurrence étrangère, ces gains ont généralement été très limités dans les secteurs abrités (graphique 2.8, partie A). Cette performance médiocre est d'autant plus décevante que la productivité du travail de la plupart des secteurs protégés est largement inférieure à celle des autres pays de la zone euro, ce qui laisse penser qu'il existe un important potentiel de rattrapage (graphique 2.8, partie B)¹⁴. Le système financier fait clairement exception : sa productivité a plus que doublé de 2000 à 2006 grâce aux progrès technologiques apportés par les banques étrangères. La hausse de la productivité a également été forte dans le secteur de l'électricité, du gaz et de l'eau, en raison des vastes réformes visant à instaurer la concurrence sur les marchés de l'énergie (pour plus de précisions, voir OCDE, 2007). Elle n'en reste pas moins inférieure de moitié à la moyenne de la zone euro. Le retard de la République slovaque sur la zone euro s'est même accentué dans les transports, les postes et les télécommunications, l'immobilier, les activités de location, les services aux entreprises et l'administration publique. En règle générale, c'est le secteur public qui accuse encore le retard de productivité le plus marqué vis-à-vis de la zone euro.

La médiocrité de la productivité, surtout dans les secteurs protégés, appelle de nouvelles initiatives pour libéraliser le cadre réglementaire et stimuler la concurrence. Il faudrait donner plus de souplesse à l'économie et renforcer du même coup son aptitude à s'adapter aux chocs macroéconomiques. En même temps, une accélération des gains de

Graphique 2.8. Productivité sectorielle du travail¹

1. On définit la productivité du travail comme la valeur ajoutée (aux prix constants de 2000) par emploi.
2. Allemagne, Autriche, Belgique, Espagne, Finlande, France, Grèce, Italie, Luxembourg, Pays-Bas et Portugal.
3. Les secteurs exposés sont l'agriculture, la chasse, la pêche et la sylviculture, les industries extractives ainsi que l'industrie de transformation. Les autres secteurs classés comme non exposés le sont comme abrités.

Source : Base de données des Comptes nationaux de l'OCDE et Eurostat.

StatLink <http://dx.doi.org/10.1787/528238107103>

productivité dans les secteurs abrités permettrait d'obvier au risque d'une hausse trop rapide des salaires pendant la phase de convergence. Dans les secteurs où la productivité progresse moins vite que dans la zone euro – transports, poste et télécommunications, services aux entreprises et administration publique – des mesures devraient être prises pour inciter les entreprises à offrir de nouveaux services, créer des emplois à plus forte valeur ajoutée et égaler les gains de productivité observés dans les pays plus avancés.

Promouvoir la concurrence dans les services

Il a été démontré qu'une réglementation des marchés de produits défavorable à la concurrence freinait les progrès de productivité dans les activités de services (Nicoletti, 2001). Les réglementations inappropriées prévalent particulièrement dans les secteurs utilisateurs de TIC, tels que le commerce de détail et les services aux entreprises (Nicoletti et Scarpetta, 2005; ainsi que Arnold et autres, 2008). Les règles qui limitent l'entrepreneuriat comptent parmi les plus préjudiciables. Comme le soutiennent Arnold et autres (2008), faciliter l'entrée de nouvelles entreprises sur le marché est de nature à alimenter la concurrence et à favoriser une répartition plus efficace des ressources, ce qui a pour effet de stimuler l'investissement des entreprises, l'innovation, le rattrapage technologique et, en définitive, les gains de productivité.

Selon l'étude effectuée par la Banque mondiale sur les conditions de la conduite des affaires (*Doing Business*), la République slovaque a beaucoup facilité la création d'entreprises, passant de la 23^e place parmi les pays de l'OCDE en 2007 à la 17^e en 2008 (tableau 2.3)¹⁵. La note globale est un peu moins bonne, la République slovaque occupant la 20^e place parmi les membres de l'OCDE. Néanmoins, la création d'une entreprise reste

Tableau 2.3. Facilité de création d'une entreprise

	Rang dans le monde (par ordre croissant de restriction)	Procédures (nombre)	Délai (jours)	Coût (en % du revenu par habitant)	Capital minimum (en % du revenu par habitant)
Nouvelle-Zélande	1	1	1	0.4	0
Canada	2	1	5	0.5	0
Australie	3	2	2	0.8	0
Irlande	5	4	13	0.3	0
États-Unis	6	6	6	0.7	0
Royaume-Uni	8	6	13	0.8	0
France	14	5	7	1	0
Danemark	16	4	6	0	40.1
Islande	17	5	5	2.6	13.6
Finlande	18	3	14	1	7.4
Belgique	20	3	4	5.2	19.9
Hongrie	27	4	5	8.4	10.8
Suède	30	3	15	0.6	30.3
Norvège	33	6	10	2.1	21
Portugal	34	6	6	2.9	34.3
Turquie	43	6	6	14.9	10.9
République slovaque	48	6	16	3.3	30.4
Pays-Bas	51	6	10	5.9	51.7
Suisse	52	6	20	2.1	27.6
Italie	53	6	10	18.5	9.7
Japon	64	8	23	7.5	0
Luxembourg	69	6	26	6.5	21.3
République tchèque	86	8	15	9.6	31.8
Allemagne	102	9	18	5.6	42.2
Autriche	104	8	28	5.1	52.8
Mexique	115	9	28	12.5	11
Corée	126	10	17	16.9	53.8
Grèce	133	15	19	10.2	19.6
Espagne	140	10	47	14.9	13.1
Pologne	145	10	31	18.8	168.8

Source : Banque mondiale (2008).

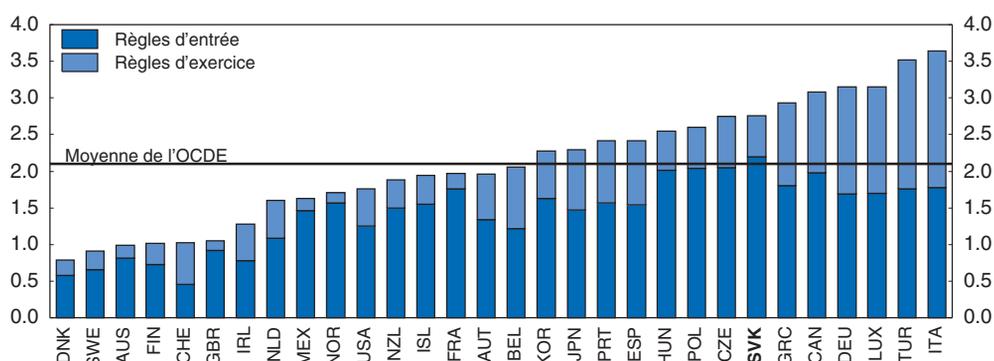
plus compliquée, plus coûteuse et plus longue que dans beaucoup d'autres pays de l'OCDE. Cet état de fait est confirmé par l'enquête menée par le Forum économique mondial auprès de dirigeants d'entreprises de 131 pays. La République slovaque obtient un score relativement médiocre pour le poids des réglementations publiques, puisqu'elle se situe en 21^e position dans l'OCDE (World Economic Forum, 2008). En résumé, ces indicateurs montrent qu'il existe une très grande marge pour continuer à supprimer les règles qui gênent le fonctionnement du marché.

Le gouvernement slovaque est conscient de la nécessité de nouvelles réformes en ce domaine. Il a fait de l'amélioration du cadre réglementaire et de l'environnement des entrepreneurs une priorité de son *Programme de modernisation Slovaquie 21* (encadré 1.2 du chapitre 1). Avec ce programme, il a l'intention de procéder à une évaluation complète des obstacles administratifs à l'activité des entreprises, notamment des PME, qui débouchera sur un plan d'action et des mesures concrètes en vue de leur réduction. Les initiatives prises par le gouvernement pour alléger les contraintes administratives gênant la vie des affaires en République slovaque sont louables, mais un calendrier d'application est nécessaire, car l'entrée dans la zone euro rend les réformes encore plus urgentes.

Les services professionnels sont soumis à un certain nombre de règles spécifiques qui restreignent indûment la concurrence. Comme le montre le graphique 2.9, les règles d'entrée sur le marché sont particulièrement restrictives en République slovaque. Pour obtenir l'autorisation de s'installer comme architecte, commissaire aux comptes, ingénieur, avocat, notaire et conseiller fiscal, on doit se faire inscrire à une chambre professionnelle. Cette obligation constitue un obstacle sérieux à la création d'une nouvelle affaire, parce que les délais d'enregistrement sont généralement longs. En revanche, les règles d'exercice des activités sont relativement légères en République slovaque, sauf pour les professions juridiques : la loi leur interdit la publicité¹⁶, le seul statut autorisé est l'entreprise individuelle et le barème des notaires est fixé par l'État. Pour assurer la concurrence dans les services professionnels et porter la productivité au niveau de celle des autres pays de l'OCDE, il faudrait assouplir les règles d'entrée et d'exercice, tout en conservant les normes de qualification professionnelle requises.

Graphique 2.9. **Réglementation des services professionnels**

(échelle de 0 à 6 par degré croissant de restriction de la concurrence)



Note : L'indicateur porte sur les règles d'exercice de l'activité et d'entrée dans la profession juridique et dans les professions de comptable, d'ingénieur et d'architecte.

Source : Conway, P. et G. Nicoletti (2006), « Product market regulation in the non-manufacturing sectors of the OECD countries: measurement and highlights », Documents de travail du Département des affaires économiques de l'OCDE, n° 530.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/528240732821>

Conformément à la directive de l'UE sur les services dans le marché intérieur, le gouvernement slovaque projette d'établir des guichets uniques destinés aux entrepreneurs pour faciliter le lancement de nouvelles activités. Ce système permettrait d'effectuer au même endroit les démarches administratives nécessaires à la création d'une entreprise, ce qui abrègerait énormément les formalités et leur donnerait plus d'efficacité. Les points uniques de contact envisagés sont déjà opérationnels pour les petites entreprises (les services administratifs spécialisés en font office), mais il n'en existe pas encore pour les professions libérales. Il faudrait que les autorités en créent rapidement à leur intention. La solution serait d'étendre aux professions libérales les points de contact qui existent déjà pour les petites entreprises.

Améliorer le cadre des activités exercées par voie électronique

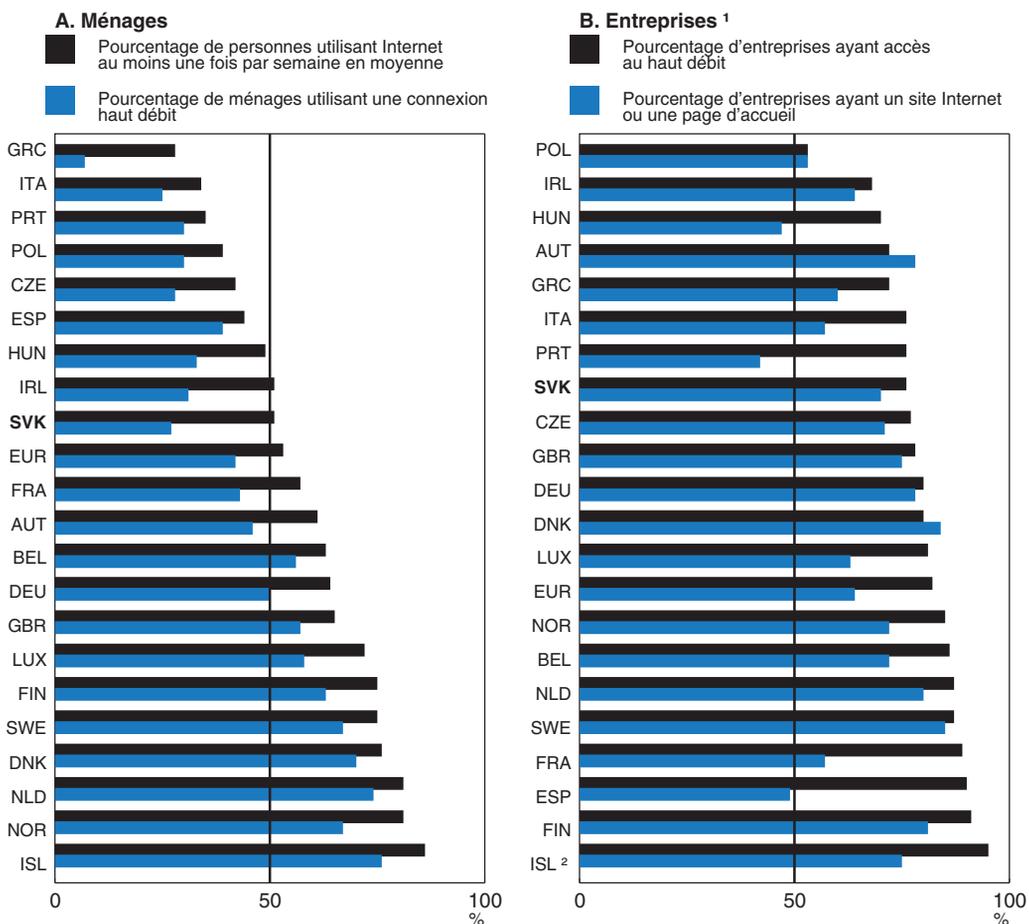
Il ressort des études menées au stade des secteurs et des entreprises sur l'incidence économique des investissements en TIC qu'ils augmentent la productivité du travail dans les services en permettant de refondre l'organisation, de réorganiser les processus professionnels et de concevoir des produits entièrement nouveaux (OCDE, 2004a). Mais

l'expérience des autres pays de l'OCDE montre qu'il est difficile d'encourager un meilleur usage des TIC, car le seul fait d'en disposer ne donne pas automatiquement lieu à un développement du commerce électronique ou à des applications professionnelles électroniques plus sophistiquées. Ainsi, les avantages des TIC dépendent d'éléments complémentaires, comme l'élévation des qualifications, les changements d'organisation (OCDE, 2007b) et l'existence d'un contexte réglementaire général propice à la concurrence.

Les indicateurs d'accès global des entreprises et des personnes aux TIC ainsi que de leur emploi situent la République slovaque au milieu des économies de l'OCDE (graphique 2.10). En 2007, par exemple, 27 % des ménages slovaques avaient une connexion à haut débit, contre 42 % dans la zone euro. Mais, en ce qui concerne le commerce électronique, la République slovaque a l'un des plus mauvais scores des pays membres (graphique 2.11). En dépit d'un certain essor ces dernières années, l'ensemble du commerce électronique entreprise consommateur et entreprise-entreprise ne représentait en 2007 que 3 % du chiffre d'affaires des entreprises slovaques. Un meilleur emploi des TIC est donc un moyen évident d'augmenter la productivité dans les services.

Graphique 2.10. Accès aux TIC et utilisation

2007

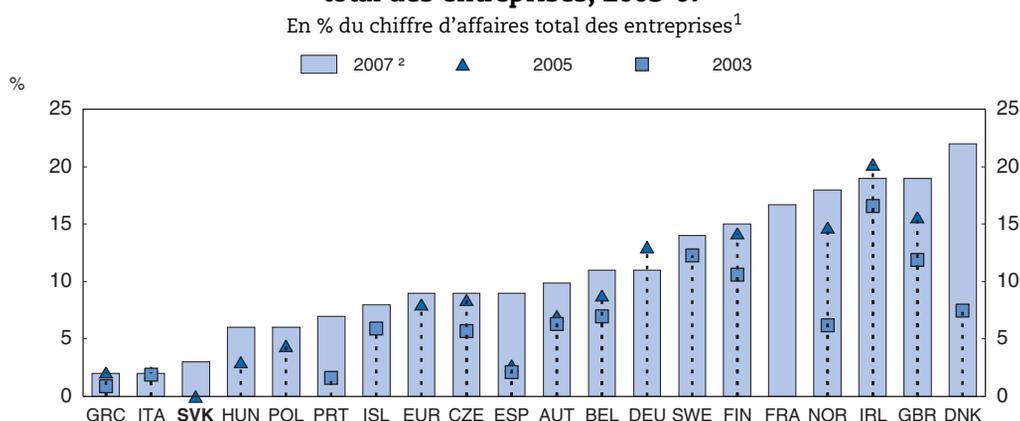


1. En totalité, à l'exclusion du secteur financier (entreprises employant plus de 10 personnes ou plus).

2. Les chiffres se réfèrent à 2006.

Source : Eurostat.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/528241403658>

Graphique 2.11. **Pourcentage du commerce électronique dans le chiffre d'affaires total des entreprises, 2003-07**

1. Toutes entreprises, à l'exclusion du secteur financier (entreprises employant plus de 10 personnes ou plus).

2. 2006 pour l'Autriche, la France et l'Islande.

Source : Eurostat.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/528253485301>

Les petites entreprises, en particulier, sont souvent peu sensibilisées au potentiel des activités par voie électronique (OCDE, 2004b). Pour surmonter cet obstacle, on aurait intérêt à créer des centres qui informeraient pleinement de leurs avantages, diffuseraient les meilleures pratiques et offriraient des sessions de formation et de l'aide en ce domaine. Ils pourraient être intégrés aux services administratifs qui s'occupent des petites entreprises. Cette stratégie devrait être coordonnée avec les associations professionnelles, afin de réaliser des économies d'échelle dans la conception et la prestation de services d'information et de formation ainsi que pour mieux les adapter aux besoins sectoriels spécifiques.

L'attachement aux habitudes commerciales existantes est ce qui empêche le plus les consommateurs d'acheter sur Internet, mais la méfiance que suscite le fait de recevoir ou de retourner des objets, comme les considérations de sécurité et de protection de la vie privée, jouent aussi un rôle. Pour convaincre les consommateurs et gagner leur confiance, plusieurs initiatives privées, ont été lancées dans les pays de l'OCDE en matière de certification des entreprises en ligne; il s'agit, par exemple, de labels de qualité et de confiance qui garantissent la conformité à un ensemble de règles préétablies d'honnêteté dans la conduite des affaires et indiquent les bons antécédents. Bien que ces initiatives privées puissent permettre d'établir la confiance à l'égard du commerce par Internet, on peut les renforcer en mettant en place un cadre réglementaire solide et efficace qui réponde aux préoccupations de protection du consommateur, de respect de la sphère privée et de sécurité des transactions. À l'heure actuelle, ces questions sont régies par diverses lois dont l'application relève de différentes administrations. Le manque de transparence qui en résulte risque d'affaiblir la confiance des consommateurs dans le commerce électronique. Le gouvernement devrait donc réexaminer le dispositif réglementaire, en vue d'une plus grande transparence et pour s'assurer qu'il ne freine pas les activités de commerce électronique. Il devrait aussi mettre en place les mécanismes de règlement à l'amiable des différends qui sont indispensables pour que le consommateur ait confiance dans le commerce électronique.

Le coût élevé d'accès à Internet fait également obstacle au développement du commerce électronique aussi bien entre les entreprises qu'entre elles et les consommateurs (OCDE, 2004b). Malgré de sensibles baisses ces dernières années, dues à d'importantes

mesures de libéralisation du secteur des télécommunications, les tarifs restent supérieurs à ceux pratiqués dans la plupart des autres pays de l'OCDE (OECD, 2007c), ce qui représente une lourde charge, surtout pour les petites entreprises. Il faut faire plus pour intensifier la concurrence dans ce secteur. La mesure la plus importante à prendre est de renforcer l'indépendance du régulateur des télécommunications, comme le soulignait l'*Étude économique* de 2007 (OCDE, 2007a). Par ailleurs, une offre insuffisante de services privés de distribution et de logistique pourrait gêner le développement du commerce électronique dans le pays en limitant la livraison de produits dans des conditions efficaces. Actuellement, Slovenska Posta (société anonyme dont le capital appartient entièrement à l'État) détient 85 % environ du marché, ce qui lui en assure le contrôle. Le gouvernement devrait la privatiser rapidement pour créer les conditions de l'exercice d'une concurrence loyale dans le secteur postal. En outre, il conviendrait d'abroger la modification de 2008 à la loi postale qui confère à Slovenska le droit exclusif de traiter le courrier hybride¹⁷.

Mettre rapidement en place l'administration électronique

Une utilisation optimale des TIC est aussi un bon moyen d'améliorer la productivité de l'administration publique (OCDE 2005b). Le gouvernement slovaque estime que le recours à l'électronique pourrait aboutir à supprimer au moins 3 900 postes dans l'administration publique (sur un effectif total de 430 000 dans le secteur public¹⁸), d'où une économie annuelle représentant à peu près 0.07 % du PIB¹⁹. Depuis 2004, il a approuvé plusieurs documents qui définissent les objectifs stratégiques de l'administration électronique en République slovaque, ainsi que les plans d'action qui les accompagnent (encadré 2.3)²⁰. Toutefois, la mise en œuvre a été lente, en raison de la confusion des responsabilités, ainsi que d'une insuffisance de suivi et de coordination. Seuls quelques services sont offerts électroniquement et les Slovaques continuent à passer en moyenne cinq jours par an dans les bureaux des administrations. De plus, il y a peu de coopération entre les services : les registres ne sont pas interconnectés et peuvent même être tenus en double; il n'y a pas non plus d'harmonisation des décisions d'investissement, de sorte qu'un service se sert rarement des systèmes que les autres ont déjà conçus. Le portail mis en place pour la passation des marchés publics n'est guère utilisé. Pour toutes ces raisons, la République slovaque occupe l'avant-dernier rang des pays de l'OCDE dans l'*Enquête sur l'administration électronique* effectuée en 2008 par les Nations Unies.

Pour relancer les initiatives en ce domaine, le gouvernement a adopté en 2008 la *Stratégie d'administration électronique* de la République slovaque et le *Concept national d'informatisation de l'administration publique*; il a fixé de nouveaux délais à l'application de la stratégie et présenté les grandes lignes du système informatique de l'administration publique. Il est essentiel que le gouvernement fasse tout ce qui est en son pouvoir pour respecter le nouveau calendrier et que l'administration électronique commence à fonctionner en 2013, date retenue comme objectif. S'agissant des priorités, la formation des agents à l'informatique et à Internet devrait avoir lieu au tout début du processus, de même que l'adaptation du système juridique aux exigences de l'administration électronique. Pour éviter les difficultés rencontrées dans le passé, comme l'insuffisance de coordination et l'absence de responsabilité, la mise en œuvre de l'administration électronique a été confiée à une seule instance de l'État, le ministère des Finances. Il est bon qu'il existe une agence centrale de coordination, mais il est aussi indispensable de nommer dans chaque ministère un représentant de haut niveau responsable de l'application du plan d'action.

Encadré 2.3. La stratégie de la République slovaque en matière d'administration électronique

Les principaux objectifs sont* :

Accroître la satisfaction des citoyens, des entreprises et des autres organismes publics à l'égard de l'administration publique

- Il sera créé un portail central d'administration électronique, sur lequel il sera possible d'ouvrir des comptes électroniques personnalisés entièrement fonctionnels. Les administrés devront communiquer toutes leurs données actualisées en une seule fois et ces informations seront partagées entre les services.
- Les services électroniques de l'administration publique seront, dans une large mesure, accessibles par le truchement d'intermédiaires appartenant au secteur privé.
- La totalité de la population pourra utiliser l'administration électronique, y compris les personnes handicapées et les catégories socialement défavorisées.
- Les administrés passeront au plus deux jours dans les services, dans les cas où leur présence sera indispensable.
- On assurera la sécurité des informations communiquées entre les citoyens et l'administration publique et au sein de celle-ci.

Améliorer le fonctionnement de l'administration publique

- Des registres de base seront créés et interconnectés. Ils pourront même être utilisés par des entités commerciales.
- En une seule démarche, les administrés pourront obtenir les services relevant de différents organismes et institutions. Les médiateurs et les prestataires de services du secteur privé pourront apporter leur contribution en complément de l'administration publique.
- On pourra faire établir des cartes d'identité et des signatures électroniques.
- Le système juridique sera adapté aux besoins de l'administration électronique.

Rendre l'administration publique plus efficace

- Le financement des TIC sera centralisé, dans le cadre des procédures d'élaboration du budget de l'État.
- On concevra des applications centrales destinées à être utilisées conjointement par les différents services.
- La passation des marchés publics s'effectuera électroniquement. Les services coopéreront en ce domaine, ce qui améliorera l'efficacité ainsi que la transparence, et aboutira finalement à une baisse des coûts.

Améliorer les compétences des agents de la fonction publique

- Les personnes travaillant avec les TIC seront dotées d'une qualification en informatique.
- Les agents de l'administration publique seront aptes à répondre aux exigences d'une société du savoir.
- Une formation aux outils électroniques sera offerte aux agents.

* Ministère des Finances de la République slovaque (2008).

Encadré 2.4. **Recommandations en vue de rendre les marchés du travail et des produits plus flexibles**

Empêcher que la hausse des salaires dépasse celle de la productivité

- Abroger l'extension des conventions collectives salariales. À défaut, assouplir les conditions d'exemption et utiliser largement les possibilités en ce domaine.
- N'effectuer de nouveaux relèvements du salaire minimum que s'ils n'ont pas d'effets négatifs sur l'emploi.
- En prenant les décisions relatives au niveau du salaire minimum, tenir compte de l'avis d'une commission d'experts indépendants.

Réduire les obstacles réglementaires à la concurrence dans les activités de services

- Assouplir les conditions d'entrée sur le marché imposées aux professions libérales, tout en conservant les normes de qualification professionnelle nécessaires.
- Assouplir les règles d'exercice de l'activité dans les professions juridiques. Reconsidérer, par exemple, la loi qui leur interdit de faire de la publicité et alléger la réglementation tarifaire. Alléger aussi les restrictions portant sur le statut juridique de l'entreprise.
- Étendre aux professions libérales les points de contact uniques qui existent déjà à l'intention des petites entreprises.

Veiller à ce que les conditions-cadres ne freinent pas le développement du commerce électronique

- Créer des centres (éventuellement intégrés aux services administratifs chargés des petites entreprises) qui donnent une information complète sur les activités d'entreprise et de commerce électroniques, diffusent les meilleures pratiques, proposent des sessions de formation et une aide au lancement de ces activités. Y faire participer les associations professionnelles, afin de réaliser des économies d'échelle et de mieux adapter l'offre de services aux besoins sectoriels spécifiques.
- Réviser la réglementation actuelle relative à la protection du consommateur et de la vie privée ainsi qu'à la sécurité pour assurer plus de transparence et veiller à ce que les consommateurs utilisant le commerce électronique soient suffisamment protégés contre d'éventuelles fraudes.
- Instituer des mécanismes efficaces et équitables de règlement amiable des différends, afin de susciter la confiance des consommateurs dans le commerce électronique.
- Renforcer l'indépendance du régulateur des télécommunications.
- Privatiser rapidement la société Slovenska Posta. Abroger la modification de 2008 de la loi postale, qui lui confère le droit exclusif de traiter le courrier hybride.

Accélérer la mise en œuvre de l'administration électronique

- S'assurer que l'administration électronique commence à fonctionner en 2013, date retenue comme objectif.
- Veiller à ce que la formation des agents à l'informatique et à l'Internet ainsi que l'adoption du cadre juridique de l'administration électronique aient lieu au tout début de la phase d'application.
- Désigner dans chaque ministère un représentant de haut niveau responsable de l'exécution du plan d'action.

Notes

1. La faiblesse des salaires du secteur public est peut-être la cause principale du bas niveau des tarifs des services publics. Dans le passé, ces tarifs, maintenus artificiellement bas pour des raisons politiques, contribuaient aussi au niveau globalement modeste des prix du secteur public. Mais on a mis fin à la plupart de ces distorsions de prix (OCDE, 2005). En République slovaque, les écarts de rémunération entre secteurs public et privé sont négligeables, alors que, dans les économies avancées, les rémunérations publiques dépassent les rémunérations privées.
2. Selon Čihák et Holub (2005), le processus de rattrapage s'accompagne non seulement d'une convergence du niveau général des prix, mais aussi de la structure des prix relatifs. C'est pourquoi il est susceptible de réduire la dispersion des prix dans les économies où il se produit.
3. Comme l'indice des prix à la production (IPP) appréhende surtout l'évolution des prix des biens et des services échangeables, l'effet Balassa-Samuelson ne peut théoriquement expliquer que la différence entre l'appréciation du taux de change réel basée sur l'IPCH (6¼ pour cent par an en moyenne de 2000 à 2007) et celle basée sur l'IPP (3¾ pour cent par an en moyenne).
4. Cincibuch et Podpiera (2006) ainsi que Égert et autres (2006) valident empiriquement l'hypothèse de biais qualitatif en République slovaque.
5. L'augmentation de la part des biens et services non échangeables influe de deux façons sur les prix globaux à la consommation. D'abord, si l'on suppose que les prix des biens et services non échangeables augmentent plus vite que ceux des biens et services échangeables, une pondération plus forte des premiers au sein de l'IPCH accélère mécaniquement l'inflation totale. Ensuite, la hausse de la demande de biens non échangeables les enchérit, ce qui fait monter le niveau général des prix. Théoriquement, cette modification des préférences en faveur des biens et des services non échangeables ne devrait entraîner qu'un changement des prix relatifs; mais, comme les prix des biens et services échangeables sont déterminés sur le marché mondial, le niveau des prix est également impacté.
6. Lein-Rupprecht et autres (2007) montrent que, dans les pays d'Europe centrale et orientale membres de l'UE, l'inflation est un phénomène largement structurel, dû au processus de convergence nominale. En République slovaque, ces effets de convergence s'avèrent particulièrement durables (selon les auteurs, il faut environ 9 ans pour réduire de moitié un écart de niveau de prix donné).
7. Sauf mention contraire, on définit la zone euro comme l'ensemble des pays ayant adhéré avant 2007, c'est-à-dire l'Allemagne, l'Autriche, la Belgique, l'Espagne, la Finlande, la France, la Grèce, l'Irlande, l'Italie, le Luxembourg, les Pays-Bas et le Portugal.
8. Selon l'estimation d'Hervé et autres (2007), portant sur un panel de neuf régions économiques, une hausse de 10 points de l'ouverture commerciale (mesurée par le ratio exportations + importations/PIB) élève de 0.3 point par an le taux de convergence de la production par habitant vers l'équilibre à long terme.
9. Rose et Stanley (2005) recourent à une analyse par méta-régression pour quantifier l'effet de l'union monétaire sur les échanges et situent sa contribution au commerce bilatéral dans un intervalle de 30 à 90 %. La Banque nationale de Slovaquie (2006) a prévu que l'adoption de l'euro augmenterait le commerce extérieur total de la République slovaque d'à peu près 50 % à long terme.
10. On trouvera dans Hervé et autres (2007), encadré 2, une présentation des études des effets de l'intégration économique sur la croissance ainsi que du rôle de la recherche-développement et de l'investissement en capital humain.
11. À peu près 25 % des salariés slovaques sont couverts par des conventions collectives.
12. Un employeur peut demander une exemption surtout dans les cas suivants : une autre convention collective de niveau supérieur lui est applicable; il fait l'objet d'une demande de mise en faillite; il est en liquidation; il emploie moins de 20 salariés; plus de 10 % des salariés sont des handicapés; il a été victime d'un événement exceptionnel dont les conséquences se font encore sentir.
13. En 2008, les partenaires sociaux ne sont pas parvenus à un accord sur la hausse du salaire minimum applicable en janvier 2009 et celle-ci a été fixée par le gouvernement. Il a décidé de le porter à 8 902 SKK (295 EUR), soit une augmentation supérieure à celle autorisée par la loi. Elle a été rendue possible par une modification de la loi sur le salaire minimum (adoptée en septembre 2008), qui a conféré au gouvernement le droit de le relever plus que ce que prévoit cette loi.
14. L'existence d'un retard de productivité dans les secteurs abrités s'écarte de l'hypothèse Balassa-Samuelson d'une productivité égale de ces secteurs dans tous les pays.

15. Ces enquêtes d'opinion ne sont peut-être pas représentatives de la situation réelle de la réglementation et traduisent simplement l'opinion subjective des participants; mais c'est elle qui détermine en définitive les décisions des entreprises.
16. Selon la directive de l'UE 2006/123/CE relative aux services dans le marché intérieur, les interdictions totales de faire de la publicité dans un ou plusieurs médias donnés devraient être abolies au plus tard à la fin de 2009 dans tous les pays membres.
17. Le courrier hybride est le courrier en bloc (les factures, par exemple) qui peut être acheminé électroniquement sur un site proche de la destination, puis imprimé, trié et distribué au client final.
18. Ce chiffre englobe l'administration publique, la défense, la sécurité sociale obligatoire, l'éducation, la santé et les services sociaux.
19. Voir ministère des Finances de la République slovaque (2008). Les calculs reposent sur l'hypothèse que la population utilise Internet pour 20 grandes catégories de services offerts par l'administration publique. Le montant des économies réalisées est basé sur le salaire moyen d'un agent du secteur public au premier trimestre de 2007 (20 921 SKK ou 694 EUR).
20. Les objectifs stratégiques de l'administration électronique ont été exposés dans deux documents : *Stratégie de l'information dans la République slovaque* (approuvé en 2004 par le gouvernement) et *Stratégie pour la compétitivité de la République slovaque en 2010* (approuvé en 2005). Le principal plan d'application figure dans le document intitulé *Feuille de route pour l'introduction des services électroniques dans l'administration publique* (approuvé en octobre 2005), tandis que le financement du projet a été exposé dans le document intitulé *Programme opérationnel 2007-13 pour la société de l'information* (auquel la Commission européenne a donné son accord en septembre 2007).

Bibliographie

- Arnold, J., G. Nicoletti et S. Scarpetta (2008), « Regulation, allocative efficiency and productivity in OECD countries », *Documents de travail du Département des affaires économiques*, n° 616, OCDE, Paris.
- Balassa, B. (1964), « The purchasing-power-parity doctrine: a reappraisal », *Journal of Political Economy*, 72, pp. 584-596.
- Banque mondiale (2008), *Doing business 2009: Comparaison des réglementations dans 181 pays*, Banque mondiale/Société financière internationale, Washington, DC.
- Benigno, G. et C. Thoenissen (2003), « Equilibrium exchange rates and capital and supply side performance », *Economic Journal*, 113, pp. 103-124.
- Čihák, M. et T. Holub (2005), « Price convergence in EU-accession countries: evidence from the international comparison », *Économie Internationale*, 102, pp. 59-82.
- Cincibuch, M. et J. Podpiera (2006), « Beyond Balassa-Samuelson: real appreciation in tradables in transition countries », *Economics of Transition*, 14, pp. 547-573.
- Égert, B. et autres (2003), « The Balassa-Samuelson effect in central and eastern Europe: myth or reality? », *Journal of Comparative Economics*, 31, pp. 552-572.
- Égert, B. (2002), « Investigating the Balassa-Samuelson hypothesis in transition: Do we understand what we see? », *Bank of Finland Discussion Papers*, n° 6.
- Égert, B. (2007), « Real convergence, price level convergence and inflation differentials in Europe », *CESifo Working Papers*, n° 2127.
- Égert, B. et J. Popdiera (2008), « Structural inflation and real exchange rate appreciation in Visegrad-4 countries: Balassa-Samuelson or something else? », *CEPR Policy Insights*, n° 20.
- Égert, B., K. Lommatzsch et A. Larhèche-Révil (2006), « Real exchange rate in small open OECD and transition economies: comparing apples with oranges », *Journal of Banking and Finance*, 30, pp. 3393-3406.
- Hanousek, J. et R.K. Filer (2001), « Consumers' opinion of inflation bias due to quality improvements in transition in the Czech Republic », *CERGE – EI Working Papers*, n° 184.
- Hervé, K. et autres (2007), « Globalisation and the Macroeconomic Policy Environment », *Documents de travail du Département des affaires économiques*, n° 552, OCDE, Paris.
- Høj, J. et autres (2007), « Product market competition in the OECD countries: taking stock and moving forward », *Documents de travail du Département des affaires économiques*, n° 575, OCDE, Paris.

- Honohan, P. et P. Lane (2003), « Divergent inflation rates in EMU », *Economic Policy*, 18, pp. 357-394.
- Kovács, M.A. (2004), « How real is the fear? Investigating the Balassa-Samuelson effect in CEC5 countries in the prospect of EMU enlargement », dans Szapary, G. et J. von Hagen (éd.), *Monetary Strategies for Accession Countries*, Edwar Elgar.
- Lein-Rupprecht, S.M., M.A. León-Ledesma et C. Nerlich (2007), « How is real convergence driving nominal convergence in the new EU member states? », *Documents de travail de la BCE*, n° 827.
- Lojschová, A. (2003), « Estimating the impact of the Balassa-Samuelson effect in transition economies », *Economies Series*, n° 140, Institute for Advanced Studies, Vienne.
- MacDonald, R. et L. Ricci (2002), « Purchasing power parity and new trade theory », *Documents de travail du FMI*, n° 32.
- Mihaljek, D. et M. Klau (2008), *Catching-up and inflation in transition economies: the Balassa-Samuelson effect revisited*, l'Atelier de la Communauté européennes sur « What drives inflation in the new EU member states » (en anglais uniquement), Bruxelles, 22 octobre 2008.
- Mikulcová, E. et E. Stavrev (2001), « Replacement of a consumer basket component by another of higher quality and the CPI adjustment for the quality change – Camcorders », *CERGE-EI Discussion Papers*, n° 70.
- Ministère des Finances de la République slovaque (2008), *eGovernment strategy of the Slovak Republic*, ministère des Finances de la République slovaque, Bratislava.
- National Bank of Slovakia (2006), *The effects of euro adoption on the Slovak economy*, National Bank of Slovakia, Bratislava.
- Nicoletti, G. (2001), « Regulation in services », *Documents de travail du Département des affaires économiques*, n° 287, OCDE, Paris.
- Nicoletti, G. et S. Scarpetta (2005), « Regulation and economic performance », *Documents de travail du Département des affaires économiques*, n° 460, OCDE, Paris.
- OCDE (2004a), *The economic impact of ICT: measurement, evidence and implications*, OCDE, Paris.
- OCDE (2004b), *TIC, commerce électronique et PME*, OCDE, Paris.
- OCDE (2005a), *Études économiques de l'OCDE : République slovaque*, OCDE, Paris.
- OCDE (2005b), *e-Government for Better Government* (en anglais uniquement), OCDE, Paris.
- OCDE (2006), *Perspectives de l'emploi*, OCDE, Paris.
- OCDE (2007a), *Études économiques de l'OCDE : République slovaque*, OCDE, Paris.
- OCDE (2007b), *Mesurer les impacts des TIC au moyen des statistiques officielles*, OCDE, Paris.
- OCDE (2007c), *Science, technologie et industrie : tableau de bord de l'OCDE 2007 : Innovation et performance dans l'économie globale*, OCDE, Paris.
- Rose, A.K. et T.D. Stanley (2005), « A meta analysis of the effect of common currencies on international trade », *Journal of Economic Surveys*, 19, pp. 347-365.
- Samuelson, P. (1964), « Theoretical Notes on Trade Problems », *Review of Economics and Statistics*, 46, pp. 145-154.
- Vladová, A. (2007), « The operation of the Balassa-Samuelson effect in the Slovak economy », *Current Topic*, 15, 11/2007, pp. 18-27, National Bank of Slovakia.
- World Economic Forum (2008), *The Global Competitiveness Report 2008-2009*, World Economic Forum, Genève.

Chapitre 3

Assurer la flexibilité et préserver la viabilité des finances publiques

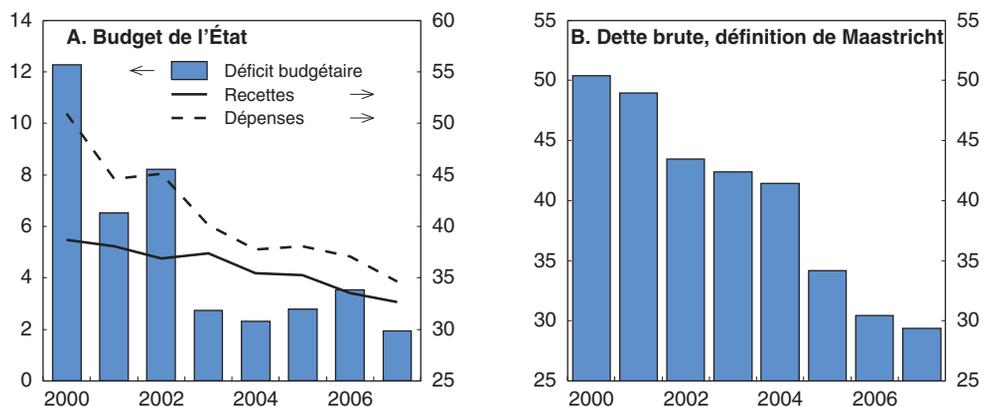
L'entrée dans la zone euro nécessite une plus grande flexibilité budgétaire, de façon à pouvoir amortir les chocs cycliques auxquels la politique monétaire commune ne peut remédier. Il ne faut pas pour autant mettre en péril l'assainissement des finances publiques, surtout face à l'augmentation des charges due au vieillissement de la population. On pourrait améliorer le dispositif actuel en instaurant des plafonds pluriannuels de dépenses et en supprimant les aspects procycliques des règles budgétaires. La création d'un compte d'ajustement, pour y inscrire les manquements à ces règles et les compenser progressivement, permettrait de corriger les erreurs de prévision. Afin d'assurer la viabilité des finances publiques, il est indispensable de ne pas remettre en cause la nette amélioration de l'équilibre à long terme du régime de retraite à prestations définies qui résulte des réformes antérieures. Le gouvernement devrait envisager de rendre obligatoire la participation au régime à cotisations définies des nouveaux entrants sur le marché du travail ou au moins d'en faire l'option par défaut. Il faudrait aussi que les personnes actuellement en activité ne puissent pas changer de régime. Enfin, l'équilibre du régime à prestations définies bénéficierait de nouveaux changements paramétriques, comme le report de l'âge de la retraite parallèlement à l'allongement de l'espérance de vie et la correction de certains éléments non viables du mode de calcul des pensions.

La situation budgétaire a été rapidement assainie

L'état des finances publiques s'est nettement amélioré dans la période récente, puisque le déficit budgétaire, après avoir culminé à 12 % du PIB en 2000, est tombé à un peu plus de 2 % en 2007 (graphique 3.1, partie A). En 2006, il restait supérieur à la limite de 3 % prévue par le *Pacte de stabilité et de croissance* (PSC) et le pays faisait encore l'objet de la *procédure de déficit excessif* (PDE) lancée en 2004¹. La procédure a été close au printemps 2008 après la baisse du déficit en deçà du seuil constatée en 2007 et l'examen effectué au milieu de 2008 a conclu que le pays respectait les critères de Maastricht pour l'entrée dans la zone euro. Du fait de l'évolution positive du solde budgétaire, la dette publique brute exprimée en pourcentage du PIB (selon la définition de Maastricht) a aussi fortement fléchi, pour revenir de quelque 50 % en 2000 à moins de 30 % en 2007 (graphique 3.1, partie B).

Graphique 3.1. **Finances publiques**

En % du PIB



Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE.

StatLink <http://dx.doi.org/10.1787/528261414447>

Le redressement a été surtout dû à des économies, la part des dépenses des administrations dans le PIB étant tombée de plus de 50 % en 2000 à 35 % en 2007. Certes, la vigueur de la croissance économique et la baisse substantielle du chômage qui l'a accompagnée ont contribué à la diminution du ratio charges publiques/PIB; mais un rôle essentiel a été joué par les restrictions de dépenses et par une série de réformes : restrictions sur les prestations sociales et les indemnités de chômage, durcissement des conditions à remplir pour prendre une retraite anticipée et report progressif de l'âge de la retraite. Les autorités ont aussi beaucoup fait pour améliorer le système fiscal en introduisant une imposition forfaitaire, au taux de 19 %, des revenus personnels, des bénéfices de sociétés et de la consommation ainsi qu'en supprimant de nombreuses exonérations. Elle a rendu le système plus simple et plus transparent. La charge fiscale de beaucoup de salariés et d'entreprises a été allégée, d'où une incitation accrue à travailler et

à entreprendre. Des déficiences structurelles subsistent néanmoins dans quelques domaines, notamment la taxation des biens immobiliers, qui est examinée en détail au chapitre 4.

La politique budgétaire slovaque va être confrontée à deux défis majeurs. *En premier lieu*, l'adhésion à la zone euro exige de lui donner plus de souplesse pour faire face aux chocs conjoncturels auxquels la politique monétaire commune ne peut remédier. *En deuxième lieu*, le vieillissement rapide de la population alourdira les charges au titre des retraites, de la santé et de la dépendance. Les dépenses consacrées aux pensions constituent en particulier un motif de préoccupation, car les autorités sont en partie revenues sur les réformes adoptées en 2004 et 2005 qui avaient permis d'améliorer la viabilité du régime public de retraite, même si leur coût budgétaire à court terme a été plus élevé qu'on ne le prévoyait à l'origine.

Adapter la politique budgétaire à l'union monétaire

Avec l'adoption de l'euro, la politique budgétaire devient plus importante en tant que mécanisme de lissage des chocs conjoncturels. Cela signifie surtout que l'on recourt aux stabilisateurs automatiques, c'est-à-dire aux variations des recettes fiscales et des dépenses induites par le cycle conjoncturel. En laissant le montant des rentrées et des charges (surtout les dépenses liées au chômage) varier en fonction de la position cyclique de l'économie, on protège celle-ci des fluctuations sans pratiquement aucun délai d'information et de mise en œuvre.

Quand on replace dans une perspective à moyen ou long terme l'évolution des finances publiques des différents pays, il semble justifié de soumettre la gestion budgétaire à certaines contraintes pour s'opposer à des tendances indésirables. *D'abord*, elle peut être sensiblement modifiée pour des raisons politiques, comme l'illustrent les changements de la fiscalité ou des dépenses en période électorale (voir, par exemple, Persson, 2001; Calmfors, 2005; Kopits, 2001). *Ensuite*, il arrive qu'elle soit procyclique, les plus-values de recettes d'origine conjoncturelle étant considérées à tort comme de nature structurelle; il en résulte des réductions d'impôts ou des hausses de dépenses en phase d'expansion. Des données internationales probantes laissent penser que des procédures (Hallerberg et autres 2006; Fabrizio et Mody, 2006) et des règles numériques bien conçues (Commission européenne, 2006; Ayuso-i-Casals et autres, 2007) peuvent empêcher ces dérives.

Les règles actuelles...

En République slovaque, les finances publiques sont soumises aux règles fixées par le traité de Maastricht et le Pacte de stabilité et de croissance. Ce cadre fait obligation aux États membres de ne pas accuser des déséquilibres excessifs, mesurés au regard de valeurs de référence de 3 % du PIB pour le déficit et de 60 % pour la dette publique²; il leur faut aussi atteindre et maintenir un objectif budgétaire à moyen terme qui, pour la Slovaquie, est un déficit corrigé des variations conjoncturelles d'un peu moins de 1 % du PIB. Selon le *Programme de convergence*, le gouvernement slovaque prévoit de réaliser l'objectif à moyen terme en 2010. Le respect de cet objectif donnera une certaine marge de manœuvre supplémentaire, mais elle risque de ne pas suffire pour permettre le libre jeu des stabilisateurs automatiques sans dépasser le seuil de déficit de 3 % du PIB³.

Au plan national, les finances publiques sont régies par trois textes : la loi sur les règles budgétaires applicables aux administrations publiques, la loi sur les règles budgétaires applicables

aux collectivités locales (toutes deux adoptées en 2004) et la loi relative au budget de l'État, qui concerne l'exercice annuel. Le premier de ces textes fixe les règles de préparation et d'exécution du budget de l'ensemble des administrations. Il prévoit que le gouvernement établit les budgets annuels de trois exercices consécutifs, c'est-à-dire celui qui suit l'année d'adoption de la loi de finances et les deux suivants. Les projets de budgets établis pour le deuxième et le troisième exercice n'ont pas de caractère contraignant, car les éventuelles modifications sont du ressort du seul gouvernement, ce qui lui donne une trop grande latitude. Si les recettes de l'ensemble des administrations sont inférieures aux prévisions, il n'est pas possible de laisser augmenter leur déficit. Au contraire, il faut procéder à des économies pour respecter l'objectif initial de solde⁴. Cette disposition peut avoir des effets procycliques, parce qu'elle empêche les stabilisateurs automatiques d'opérer en période de récession. Les règles d'affectation des plus-values exceptionnelles de recettes sont fixées par la loi relative au budget de l'État. Elle autorise le gouvernement à dépenser le surcroît de rentrées fiscales, mais seulement dans la limite de 1 % des dépenses inscrites au budget prévisionnel⁵. Le reste des recettes non anticipées doit être consacré au remboursement de la dette publique.

Bien que les principaux éléments de la loi sur les règles budgétaires applicables aux administrations publiques visent aussi les collectivités locales, il existe à leur intention un instrument réglementaire distinct. La loi sur les règles budgétaires applicables aux collectivités locales stipule que le budget de fonctionnement doit être équilibré ou excédentaire. Comme les dépenses en capital échappent à cette règle, on peut dire que les collectivités locales sont soumises à une règle d'or. En ce qui concerne l'endettement net, les communes et les unités territoriales de plus grande taille doivent respecter deux conditions : elles ne sont autorisées à emprunter que si le montant total de leur dette ne dépasse pas 60 % des recettes courantes de l'exercice précédent et si les remboursements annuels ne sont pas supérieurs à 25 % de ces mêmes recettes.

... pourraient être renforcées

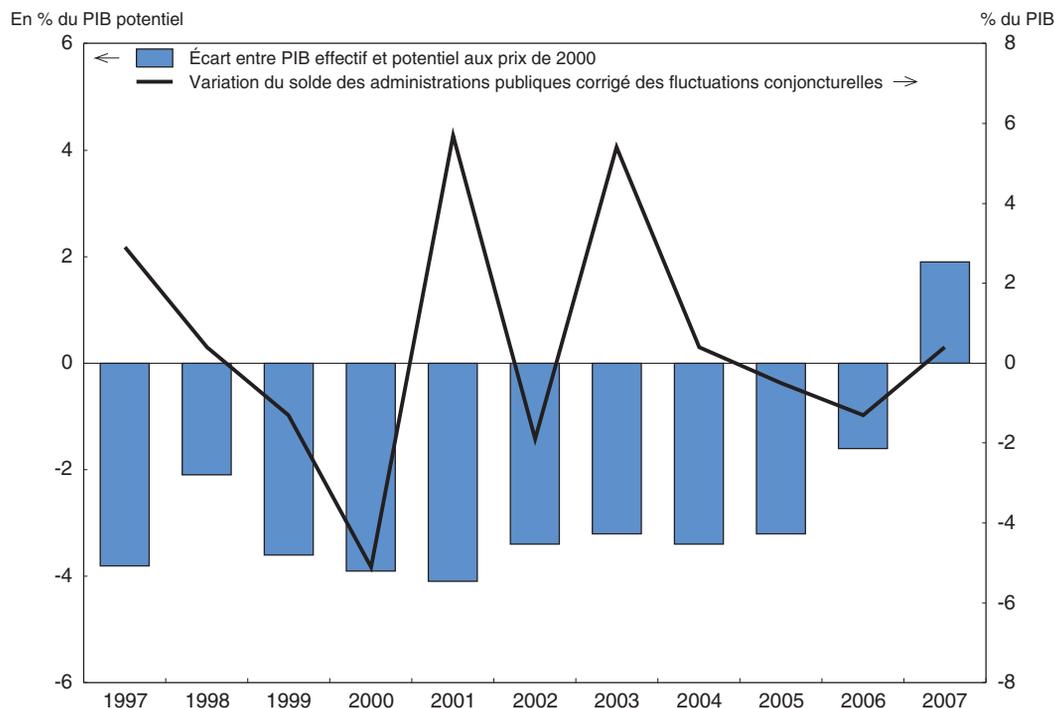
Outre que tous les pays membres de l'Union européenne doivent se conformer aux dispositions du Pacte de stabilité et de croissance, plusieurs d'entre eux ont établi des règles nationales en matière de déficit. Dans certains (comme la Suède), ces règles ne sont pas contraignantes, mais représentent un engagement politique, alors que, dans d'autres, elles sont intégrées à la législation (exemple des Pays-Bas)⁶. Ces dispositifs montrent à la population que les autorités politiques sont très attachées au respect du Pacte de stabilité et de croissance. Compte tenu des problèmes que posent aux finances publiques slovaques l'entrée dans la zone euro, d'une part, et le vieillissement rapide de la population, d'autre part, le gouvernement devrait envisager de renforcer le dispositif budgétaire national en inscrivant une règle de déficit dans la constitution. Il faudrait qu'elle soit conforme au Pacte de stabilité et de croissance et qu'elle s'inspire éventuellement de l'objectif à moyen terme d'un déficit structurel de 1 % du PIB. Cela améliorerait la transparence et donnerait au Pacte une coloration plus nationale. Pour mieux assurer le respect de la règle et rendre politiquement plus coûteuses d'éventuelles violations, il faudrait aussi prévoir un système rigoureux de présentation des résultats et des évaluations *a posteriori* de l'application de la règle par le gouvernement (comme c'est le cas en Belgique, en Suède et aux Pays-Bas).

Il faut laisser davantage jouer les stabilisateurs automatiques

Des données internationales probantes laissent penser qu'ajouter une règle de dépense à la règle de déficit favorise la viabilité des finances publiques (Guichard et autres, 2007). C'est pourquoi de nombreux membres de l'Union européenne complètent le *Pacte de stabilité et de croissance* par une règle de ce type applicable au plan national (voir encadré 3.1). En adoptant la *loi relative au budget de l'État* et la *loi sur les règles budgétaires applicables aux administrations publiques*, la République slovaque a également instauré des règles de dépense, ce dont il faut se féliciter. Toutefois, sous leur forme actuelle, elles présentent des aspects procycliques, mentionnés plus haut, en cas de manque à gagner sur les recettes ou au contraire de rentrées exceptionnelles.

Les estimations du solde des administrations publiques corrigé des variations conjoncturelles montrent que, dans le passé, la politique budgétaire a bien été parfois procyclique (graphique 3.2)⁷. Ainsi, ce solde s'est sensiblement amélioré en 2001 sous l'effet de coupes substantielles dans les dépenses publiques, adoptées dans le cadre de l'assainissement budgétaire malgré un écart négatif et croissant entre production et potentiel. Depuis l'adoption de la *loi sur les règles budgétaires applicables aux administrations publiques* et l'abaissement du plafond d'utilisation des plus-values de recettes à 1 % des dépenses inscrites initialement au budget, décidé en 2005, la politique budgétaire est légèrement anticyclique. On peut en conclure que ces mesures ont renforcé son rôle stabilisateur (graphique 3.2). Toutefois, il s'agissait d'une phase d'expansion, caractérisée par une croissance du PIB supérieure au potentiel, et le dispositif n'a pas encore été expérimenté pendant une récession. C'est précisément dans ce type de situation que ses aspects procycliques pourraient devenir très

Graphique 3.2. **Écart production/potentiel et solde des administrations publiques**



Source : Commission européenne – Affaires économiques et financières, *Cyclical Adjustment of Budget Balances*, printemps 2008 (tableau 27).

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/528282103008>

visibles et éventuellement dommageables, en raison de l'interdiction d'accroître l'endettement en cas de manque à gagner imprévu sur les recettes. Certes, l'objectif fondamental d'une viabilité budgétaire résultant d'un assainissement constant est louable, surtout face au vieillissement de la population; mais l'effort de rigueur devient préoccupant s'il s'exerce au prix d'un resserrement procyclique en phase de basse conjoncture. Cette question revêt une importance accrue dans une union monétaire. Une fois l'objectif à moyen terme atteint, en 2010, il faudrait donc modifier le dispositif budgétaire pour éviter les actions procycliques en laissant davantage opérer les stabilisateurs automatiques.

Bien que les règles de dépense soient de conception très variable selon les pays et qu'il ne semble pas en exister une qui convienne à tous, certaines de leurs caractéristiques coïncident souvent avec la réussite de la politique budgétaire⁸. L'une d'entre elles, que l'on ne retrouve pas intégralement dans le dispositif budgétaire slovaque, est la fixation de délais pour atteindre les objectifs de dépenses. La République slovaque pratique une programmation budgétaire pluriannuelle, mais les objectifs des années autres que la première n'ont qu'une valeur indicative et peuvent donc être modifiés par le gouvernement en fonction des circonstances. Pour que le gouvernement s'engage davantage à leur égard, et pour obtenir plus de transparence, il conviendrait d'adopter des plafonds pluriannuels de dépenses tels que ceux qui existent en Suède et aux Pays-Bas (voir encadré 3.1). Comme le fait valoir la Commission européenne (2008), l'importance de l'effort d'assainissement envisagé pour les prochaines années justifierait le recours à cette limitation impérative des engagements. On pourrait exclure du plafonnement les charges à caractère cyclique, comme les indemnités de chômage, pour permettre aux stabilisateurs automatiques d'opérer dans les deux sens. Il serait concevable de calculer les plafonds de façon à autoriser un déficit structurel de l'ordre de 1 % du PIB, par exemple, conforme aux objectifs à moyen terme du *Pacte de stabilité et de croissance*. En outre, d'éventuelles dépenses fiscales nouvelles pourraient être soumises à ces limitations.

Les plafonds de dépenses étant fixés plusieurs années à l'avance, ils reposent nécessairement sur des projections de la situation conjoncturelle. Or, les études empiriques montrent que les prévisions portant sur l'écart de production sont entachées d'une grande incertitude (Koske et Pain, 2008). C'est particulièrement vrai dans les pays à forte croissance, tels que la République slovaque, où les changements rapides de la production potentielle constituent une source d'erreur supplémentaire. Dans ces conditions, il serait judicieux de créer un compte d'ajustement, similaire au mécanisme de frein à l'endettement existant en Suisse, où figureraient les violations de la règle budgétaire dues à des erreurs de prévision⁹. Si, en raison d'une erreur de cette nature, le déficit s'avère *a posteriori* supérieur (ou inférieur) à ce qui est autorisé, la différence est portée au débit (au crédit) de ce compte. Lorsque le montant du déficit cumulé dépasse une limite donnée, le compte doit être apuré dans un certain délai (ainsi, le système suisse prévoit que le déficit soit ramené en deçà de la limite dans un délai de trois ans).

Un tel compte serait utile pour remédier aux erreurs de prévision, mais des problèmes d'application se posent : par exemple, la fixation à un niveau approprié du seuil au-dessus duquel les infractions à la règle ne sont plus autorisées, et la conception d'un mécanisme de sanction efficace. Des difficultés découlent aussi des révisions de données, qui peuvent être importantes même longtemps après la publication de l'estimation de l'écart de production d'une année donnée (Koske et Pain, 2008). Il faut donc décider soit de modifier le montant porté au débit ou au crédit du compte d'ajustement lors de chaque révision de données, soit considérer au bout d'un certain temps les données comme définitives. La

Encadré 3.1. Les règles de politique budgétaire dans certains pays de l'OCDE*

Suède

L'élément essentiel de la politique budgétaire suédoise est un objectif d'excédent de l'ensemble des administrations égal à 1 % du PIB en moyenne du cycle conjoncturel. Il s'appuie sur un plafonnement des dépenses totales de l'État central inscrites au budget et de celles du régime des retraites publiques, qui n'y figurent pas; la charge des intérêts de la dette et les dépenses des collectivités locales ne sont pas couvertes. Le plafond ainsi défini est fixé pour trois ans (la troisième année étant glissante). Il est formulé en termes nominaux, par inclusion d'estimations de l'inflation future, et prévoit une marge utilisable en cas d'urgence. La limitation globale des engagements est décomposée en 26 postes. Les collectivités locales ont l'obligation de compenser un éventuel déficit par des excédents dans un délai de trois ans. En outre, le montant agrégé de leurs budgets doit être en équilibre. Le respect des objectifs est contrôlé *a posteriori* par le Conseil de politique budgétaire, institué en 2007. La comparaison entre les résultats obtenus par le gouvernement et l'objectif d'excédent est basée sur trois indicateurs : i) le solde net moyen depuis 2000, année de première application de l'objectif, rapproché des estimations de l'écart production/potentiel; ii) le solde net moyen au cours d'une période de sept ans comprenant l'exercice en cours ainsi que les trois suivants et les trois précédents; iii) le solde net corrigé des fluctuations conjoncturelles et ajusté en fonction des effets ponctuels et temporaires.

Finlande

Au début d'une législature, le gouvernement finlandais fixe des plafonds applicables aux dépenses budgétaires pendant toute la durée de cette législature. Sans être juridiquement contraignants, ils représentent une restriction que le gouvernement s'impose volontairement. Ils ne portent que sur l'État central, mais incluent les transferts aux entités infranationales. Leur montant est modifié chaque année pour tenir compte des changements du niveau des prix (ces plafonds sont calculés en termes réels) et de la composition du budget. En outre, les ministères révisent chaque année la répartition des crédits. Plusieurs catégories échappent au plafonnement. Il s'agit des dépenses à caractère cyclique, comme les indemnités de chômage, du paiement des intérêts de la dette publique et des charges financées par des versements de l'Union européenne. Au total, à peu près les trois quarts des engagements sont plafonnés. Les plafonds fixés pour les exercices allant de 2008 à 2011 prévoient une marge pour faire face à des hausses de dépenses non anticipées. Afin d'empêcher l'apparition de déficits excessifs, le gouvernement est tenu de prendre des mesures (même en phase de basse conjoncture) s'il est prévu que le déficit dépasse 2¼ % du PIB. Cette règle pourrait donner à la politique budgétaire un caractère procyclique.

Pays-Bas

Le dispositif budgétaire actuellement en vigueur aux Pays-Bas a pour principales caractéristiques l'existence de plafonds pluriannuels de dépenses, l'utilisation d'hypothèses relatives à la production tendancielle et l'intervention d'instances quasi indépendantes, comme le Centraal Planbureau (CPB). Les plafonds de dépenses sont fixés lors de la formation d'un nouveau gouvernement de coalition pour toute la durée d'exercice de ses fonctions (quatre ans). Ils sont calculés par référence à un objectif de solde inspiré de considérations de viabilité budgétaire à plus long terme. L'analyse que fait le CPB de l'évolution de l'économie nationale et des finances publiques joue un rôle déterminant dans cette procédure. Il n'y a pas de corrections spécifiques pour tenir compte des fluctuations conjoncturelles. On laisse opérer librement les stabilisateurs automatiques du côté des recettes. Il est possible de compenser au sein du budget un manque à gagner sur les recettes, ce qui évite de devoir immédiatement réduire les dépenses ou augmenter les impôts. Depuis 2002, une clause qualitative stipule qu'un fléchissement à caractère conjoncturel des dépenses en deçà des plafonds ne doit pas conduire à les majorer de façon discrétionnaire. Pour se prémunir contre les déficits excessifs, le dispositif budgétaire néerlandais prévoit qu'en cas de déficit supérieur à 2 % du PIB, des mesures supplémentaires soient prises et que les plafonds de dépenses soient suspendus.

* Cet encadré s'inspire de : OCDE (2008a), Bos (2008), Küchen et Nordman (2008), Ljungman (2008) ainsi que du ministère des Finances de Finlande (2005).

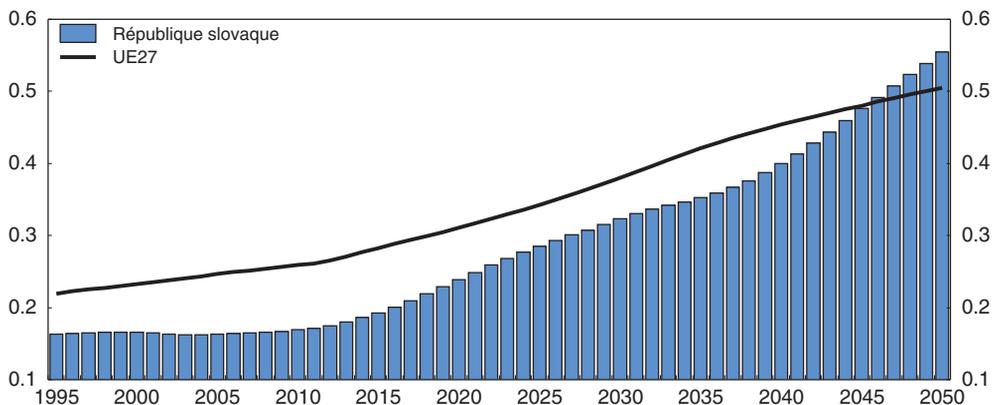
règle soulève un problème plus fondamental : elle risque de forcer la politique budgétaire à agir de façon procyclique si la limite supérieure est atteinte pendant une récession, obligeant à relever les impôts ou à couper dans les dépenses pour réduire le déficit figurant au compte.

Améliorer le système de retraite pour assurer la viabilité budgétaire

Les modifications suggérées du dispositif budgétaire devraient permettre d'empêcher un alourdissement continu de la dette publique, mais le vieillissement de la population appelle aussi des changements plus fondamentaux du système de sécurité sociale. L'effectif de la population slovaque et sa composition par âge vont profondément évoluer pendant les prochaines décennies, en raison du bas taux de fécondité et de la hausse constante de l'espérance de vie; il en résultera une dégradation du taux de dépendance des personnes âgées (graphique 3.3). La rapidité du vieillissement tendra à faire augmenter sensiblement les dépenses publiques consacrées aux pensions de retraite, à la santé et à la dépendance. Si la dette publique s'accroît, les marchés financiers, naturellement enclins à exercer la discipline, risquent de faire monter le coût des emprunts. Conscient de ce problème, le gouvernement a opéré une vaste réforme du système des retraites, modifiant d'abord le régime public de répartition à prestations définies, puis créant un pilier totalement capitalisé à cotisations définies. Toutefois, on a récemment effectué un certain nombre de changements qui reviennent en partie sur la réforme.

Graphique 3.3. **Le vieillissement de la population en République slovaque**

Population âgée de 65 ans et plus en % de la population âgée de 15 à 64 ans



Source : Eurostat.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/528333476676>

Les réformes déjà effectuées ont rendu le système de retraite plus viable

Quand elle est devenue indépendante, en 1993, la République slovaque a hérité d'un système de retraite par répartition. Il était certes en meilleure situation financière que dans beaucoup d'autres pays, puisque le déficit annuel était inférieur à ½ pour cent du PIB dans les années antérieures à la réforme; néanmoins, il n'était manifestement pas viable à cause du vieillissement de la population. Des simulations effectuées en 2004 ont montré que le déficit allait se creuser et représenter de 4 à 8 points du PIB vers 2050 (Schmidt-Hebbel, 2004; Banque mondiale, 2004). Face à cette sombre perspective, les pouvoirs

publics ont entrepris des réformes qui ont commencé, en 2004, par un changement des paramètres du régime de répartition.

Les cotisations ont été relevées et l'effet redistributif réduit...

Dans le cadre du nouveau dispositif, le taux global des cotisations à l'assurance retraite a été porté à 28.75 % (contre 28 % auparavant), les employeurs acquittant 21.75 % et les salariés 7 % (en 2005, la cotisation réglée par les salariés a été abaissée d'½ point pour chaque enfant). 18 points de cotisation financent les pensions de retraite, 6 points un fonds consacrés aux handicapés et 4.75 points un fonds de réserve qui sert à couvrir le déficit éventuel des autres. Le plafond servant au calcul des cotisations (et des droits à la retraite) a été fixé à trois fois le montant du salaire moyen. Les prestations sont calculées selon un système de points, qui accorde aux pensionnés 1¼ %¹⁰ du salaire moyen perçu pendant la vie active par année d'activité; on procède à une réévaluation en fonction de la progression des salaires moyens, pour tenir compte de l'évolution du niveau de vie entre la période de constitution des droits à la retraite et le moment où ils sont exercés. Les pensions de retraite sont indexées à 50 % sur la hausse des salaires nominaux et à 50 % sur l'inflation¹¹.

La réforme des retraites a supprimé les aspects redistributifs importants du système antérieur dont la nature a été transformée : on est passé du principe de sécurité à celui de l'assurance. Un lien direct a été établi entre les cotisations versées et les prestations reçues, qui est l'un des plus étroits parmi les pays de l'OCDE (OCDE, 2007b)¹². Dans l'esprit de l'adoption du principe d'assurance, le nouveau régime ne prévoit pas de retraite minimum, afin de distinguer l'assurance sociale de l'aide sociale. Les personnes qui n'ont pas accumulé suffisamment de points ou qui n'ont droit à aucune pension de retraite peuvent solliciter le bénéfice de l'aide sociale, laquelle correspond au niveau minimum de subsistance. Le lien entre les droits à la retraite et les revenus augmente l'incitation à travailler et à respecter les règles (dans l'ancien système, la sous-déclaration des salaires était fréquente), mais il risque de faire réapparaître la pauvreté chez les personnes âgées. Alors que le taux de remplacement net pour le salarié médian correspond à peu près à la moyenne de l'OCDE, celui prévu pour les personnes ne gagnant que la moitié du salaire moyen est sensiblement inférieur (voir tableau 3.1).

... l'âge de la retraite a été repoussé...

Un élément important de la réforme a consisté à faire passer l'âge légal de la retraite de 60 ans pour les hommes et de 53 à 57 ans pour les femmes (selon le nombre d'enfants) à 62 ans pour tous. La transition se fait graduellement, au rythme de 9 mois par an, depuis 2004. L'âge légal de la retraite à 62 ans a été appliqué en 2006 pour les hommes, mais ne le sera qu'en 2015 pour les femmes ayant quatre enfants ou plus. Il est possible de prendre une retraite anticipée si la pension représente au moins 1.2 fois le minimum de subsistance. Dans le but d'inciter les salariés âgés à rester en activité, la retraite anticipée est pénalisée par une décote de 6 % par an, alors que le report de la cessation d'activité donne droit à une surcote de 6 % par an. Pourtant, comme le soulignait l'*Étude économique* de 2007 (OCDE, 2007c), la réduction des droits n'est pas actuariellement neutre et devrait donc être accrue. Enfin, il est possible de continuer à travailler tout en percevant une pension de retraite.

Au total, ces modifications paramétriques ont permis d'améliorer nettement l'équilibre du système de retraite. Selon les estimations de Schmidt-Hebbel (2004) et de la Banque mondiale (2004), le déficit n'atteindrait à l'horizon de 2050 que 2 à 4½ pour cent du

Tableau 3.1. Taux de remplacement net des retraités selon le salaire

Salarié médian	Montant du salaire (multiple de la médiane)					Salarié médian	Montant du salaire (multiple de la médiane)				
	0.5	0.75	1	1.5	2		0.5	0.75	1	1.5	2
Hommes						Hommes (suite)					
SVK 71.9	66.4	70.6	72.9	75.4	76.7	KOR 77.8	106.1	83.1	71.8	61.9	50.7
AUS 61.7	83.5	66.2	56.4	46.1	40.8	LUX 98	107.6	99.8	96.2	92.9	91
AUT 90.6	90.4	90.6	90.9	89.2	66.4	MEX 37.9	50.3	37.8	38.3	39	40
BEL 64.4	77.3	65.5	63	51.1	40.7	NLD 105.3	97	103.8	96.8	96.3	94.8
CAN 62.8	89.2	68.3	57.4	40	30.8	NOR 70	77.1	71.2	69.3	62.5	55.1
CHE 68.8	75	68.2	64.3	45.7	35.1	NZL 48.6	81.4	54.9	41.7	29.4	23.2
CZE 70.3	98.8	75.6	64.4	49.3	40.2	POL 74.8	74.5	74.8	74.9	75	77.1
DEU 57.3	53.4	56.6	58	59.2	44.4	PRT 67.4	81.6	66	69.2	72.2	73.7
DNK 94.1	132.7	101.6	86.7	77	72.2	SWE 66.2	81.4	69.2	64	71.9	73.9
ESP 84.2	82	83.9	84.5	85.2	72.4	TUR 103.4	101	102.9	104	106.4	108.3
FIN 68	77.4	68.4	68.8	70.3	70.5	USA 55.3	67.4	58	52.4	47.9	43.2
FRA 62.8	78.4	64.9	63.1	58	55.4						
GBR 45.4	66.1	49.2	41.1	30.6	24	OCDE 72.1	83.8	74	70.1	65.4	60.7
GRC 111.1	113.6	111.7	110.1	110.3	107						
HUN 96.5	94.7	95.1	102.2	98.5	98.5	Femmes (en cas de différence)					
IRL 44.4	65.8	49.3	38.5	29.3	23.5	ITA 63.8	63.6	64.4	63.4	63.7	63.5
ISL 86.9	110.9	92	84.2	80.3	79.7	MEX 32.2	50.3	35.7	31.7	32.3	33.2
ITA 77.9	81.8	78.2	77.9	78.1	79.3	POL 55.3	57.5	55.3	55.2	55	56.4
JPN 41.5	52.5	43.5	39.2	34.3	31.3	CHE 68.1	75.4	68.9	65	46.3	35.5

Source : OCDE (2007), *Les pensions dans les pays de l'OCDE*.

PIB. Même si la solvabilité n'est pas encore assurée, le déficit maximum est beaucoup moins élevé qu'avant la réforme. Cependant, les éléments de redistribution du système, que l'on a supprimés, sont remplacés par l'aide sociale. Dès lors, certaines des économies réalisées sur les dépenses de retraite seront consacrées à l'aide sociale en faveur des personnes âgées.

... et on a créé un pilier à cotisations définies...

Comme le système des retraites n'était toujours pas viable, même après les changements de paramètres, les pouvoirs publics ont décidé de procéder à une révision plus fondamentale en ajoutant au pilier à prestations définies (PD) un pilier à cotisations définies (CD) entré en vigueur au début de 2005¹³. Dans ce nouveau régime mixte, la fraction des cotisations retraite spécifiquement destinée au paiement des pensions (18 % sur un total de 28.75 %) est divisée à parts égales entre les deux piliers¹⁴. Comme auparavant, les droits à pension PD sont calculés par acquisition de points, sachant que seules les années de cotisation à ce régime sont prises en compte en totalité, alors que les années de cotisation au régime mixte ne le sont que pour moitié. Le pilier CD donne lieu à des droits complémentaires, les versements cumulés et le rendement des placements étant convertis en revenu de pension au moment de la cessation d'activité. La durée minimum de cotisation à un pilier nécessaire pour avoir droit à une pension a été fixée à 10 ans. Toutes les cotisations sont recouvrées par l'administration de l'assurance sociale (AAS), mais celles du pilier CD sont transférées au fonds de pension choisi par le cotisant. On a accordé aux personnes alors en activité une période de transition (allant de janvier 2005 à juin 2006) pour décider de rester dans le pilier PD ou d'adhérer au régime mixte; en revanche, la participation à ce dernier est obligatoire depuis décembre 2004 pour les personnes qui entrent pour la première fois sur le marché du travail. Plus de la moitié

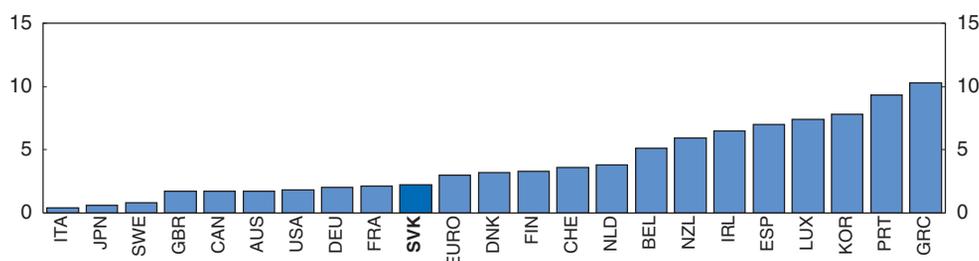
de l'ensemble des personnes en activité ont opté pour le régime mixte, qui comptait à la fin de 2007 plus de 1.5 million d'affiliés (sur un total de 2.6 millions d'affiliés à l'assurance retraite).

L'épargne-retraite dans le cadre du pilier CD est gérée par des fonds de pension agréés par la Banque nationale de Slovaquie. Au départ, il en existait huit dans le pays, mais deux fusions, intervenues en 2005 et 2008, ont ramené leur nombre à six¹⁵. Tous proposent trois types de formules : un fonds défensif (la totalité des capitaux doit être placée en obligations et en instruments monétaires), un fonds équilibré (50 % des capitaux peuvent être investis en actions) et un fonds de croissance (80 % des capitaux peuvent être investis en actions). Les adhérents sont autorisés à changer de fonds de pension tous les deux ans en réglant des frais de 500 SKK. Au sein d'un même fonds de pension, il est possible de changer à tout moment de type de placement.

... ce qui permettra d'alléger sensiblement la charge des retraites futures

Des simulations montrent que, grâce à ces profondes réformes, le déficit du régime à prestations définies augmentera de moins de 2 points de PIB à l'horizon de 2050 (graphique 3.4)¹⁶. Cette limitation du déséquilibre, lequel est désormais moindre que dans la plupart des autres économies de l'OCDE, représente un pas important sur la voie de la viabilité. Toutefois, la création du pilier CD s'est accompagnée, dans un premier temps, d'une dégradation du solde du pilier PD (graphique 3.5). Pour combler ce besoin de financement temporaire, on y a affecté une partie du produit des privatisations, soit quelque 70 milliards SKK (2.3 milliards EUR). Comme cette ressource devrait se tarir à la fin de 2010, le gouvernement prévoit de couvrir le déficit de 2011 (dernière année du plan budgétaire actuel) par appel au budget général.

Graphique 3.4. **Évolution prévue des dépenses publiques de retraite**
2006-2050, en points de pourcentage du PIB



Source : Les prévisions relatives aux dépenses publiques de retraite sont tirées de CPE UE(2006), « The impact of ageing on public expenditure: projections for the EU25 Member States on pensions, health care, long-term care, education and unemployment transfers (2004-2050) » ainsi que de Commission européenne et de CPE UE (2007), « Pensions Schemes and Projection Models in EU25 Member States », *European Economy Occasional Papers*, n° 35, pour les pays de l'UE; de Visco, I. (2005), « Ageing and Pension System Reform: Implications for Financial Markets and Economic Policies », supplément de novembre 2005 de *Tendances des marchés financiers*, OCDE, Paris, pour le Canada, le Japon, la Suisse et les États-Unis; et de Dang et autres (2001), « Fiscal Implications of Ageing: Projections of Age-Related Spending », *Documents de travail du Département des affaires économiques*, n° 305, OCDE, Paris, pour l'Australie, la Corée et la Nouvelle-Zélande.

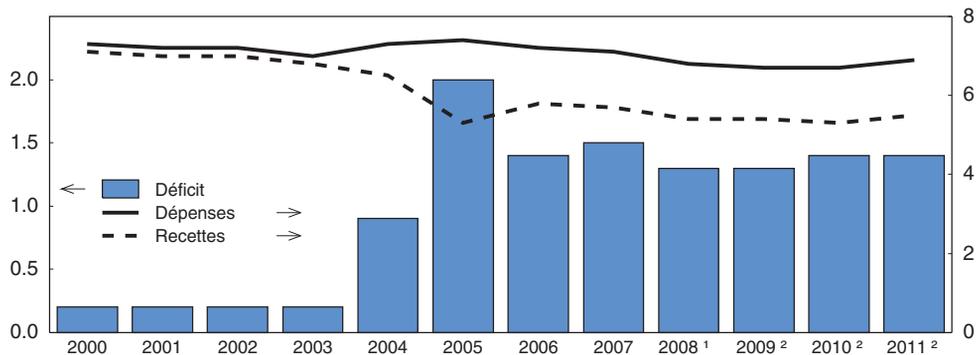
StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/528362237701>

On revient sur les réformes...

Le déficit du pilier PD s'est avéré supérieur à ce qu'on envisageait à l'origine, parce que les hypothèses sous-jacentes étaient erronées¹⁷. Face à cette situation, le gouvernement a apporté en 2008 plusieurs modifications aux régimes de retraite pour réduire le déséquilibre et devait adopter de nouvelles mesures en 2009. Parmi les changements

Graphique 3.5. **Recettes et dépenses du pilier à prestations définies**

En % du PIB



1. Estimation.

2. Projection.

Source : Ministère du Travail et des Affaires sociales de la République slovaque.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/528378644174>

entrés en vigueur en janvier 2008 figurait la réouverture des deux piliers au premier semestre 2008. Cela a permis aux personnes qui jugeaient désavantageux le pilier CD – sur la base de leur expérience ou faute d’avoir été bien informées lors de leur premier choix – de revenir à une couverture intégrale dans le cadre du pilier PD ou aux affiliés de ce dernier d’adhérer au système mixte (ministère des Finances de la République slovaque, 2007).

Au cours de ce semestre, 22 900 personnes ont adhéré au régime mixte et 106 600 ont rejoint le pilier PD¹⁸. La totalité de l’épargne-retraite au titre du pilier CD des affiliés qui sont passés au pilier PD a été transférée à l’administration de l’assurance sociale, ce qui a représenté une hausse ponctuelle des recettes de 4 milliards SKK¹⁹. Les personnes qui ont renoncé au pilier CD étaient en général des plus de 45 ans qui ne pouvaient faire autrement : en effet, l’allongement simultané à 15 ans de la durée minimum de cotisation signifiait qu’elles ne pourraient de toute façon obtenir une retraite avec le pilier CD²⁰. Du fait de la crise des marchés financiers, qui s’est accompagnée d’une chute des rendements des fonds de pension, le gouvernement a décidé de rouvrir les deux piliers de mi-novembre 2008 à fin juin 2009.

... ce qui compromet la viabilité

L’ouverture des deux piliers est source de difficultés, en ce qu’elle compromet la viabilité à long terme du système et donne des incitations indésirables aux affiliés. La première est due au fait que les personnes quittant le régime mixte pour rejoindre le pilier PD sont traitées comme si elles n’avaient jamais cessé d’adhérer à ce dernier. Ainsi, la décision de renoncer au régime mixte ne dépend pas seulement des rendements futurs anticipés des deux systèmes, mais aussi des rendements passés. Il en résulte un problème d’antisélection, les adhérents pour lesquels le pilier CD s’avère désavantageux étant les plus susceptibles de changer de régime²¹. Dès lors, l’épargne retransférée à l’administration de l’assurance sociale a de grandes chances d’être inférieure à l’épargne moyenne d’un adhérent au pilier CD.

La deuxième incitation pernicieuse découle du caractère opportuniste des réouvertures, qui en laisse prévoir d’autres à l’avenir. À cet égard, la deuxième réouverture, motivée par la crise des marchés financiers, est particulièrement préoccupante; en effet, le

gouvernement ne peut être crédible quand il affirme qu'il ne rouvrira pas le système si une nouvelle crise se produit à l'avenir. L'attente de réouvertures supplémentaires peut encourager des comportements risqués chez les épargnants. Ils peuvent, par exemple, choisir une catégorie plus risquée de fonds de pension en croyant que, si les choses tournent mal, il leur sera toujours possible de repasser au pilier PD. L'épargne-retraite étant à long terme, les conséquences éventuelles des turbulences financières actuelles sur les pensions devraient être limitées et une intervention de l'État ne s'impose pas. La troisième incitation négative concerne les fonds de pension. Comme il est impossible de connaître le nombre de personnes qui feront usage de l'option de passer au pilier PD, les fonds de pension doivent placer des capitaux dans des instruments liquides à court terme, afin de pouvoir les verser à ceux qui les quittent. Cette réduction artificielle de leur horizon de placement, et donc des rendements, est préjudiciable aux adhérents qui décident de rester dans le pilier CD. Pour éviter ces conséquences dommageables, les pouvoirs publics devraient s'abstenir d'ouvrir les deux piliers des retraites.

Envisager de rendre obligatoire la participation au régime à cotisations définies

Tout en donnant aux personnes en activité une deuxième chance de choisir entre les deux systèmes, l'État a décidé que la participation au système mixte serait facultative pour les *nouveaux* entrants sur le marché du travail. Les personnes qui travaillent pour la première fois participent par défaut au pilier PD, mais peuvent décider de passer au système mixte dans un délai de six mois suivant le versement de leur première cotisation. De façon analogue, on a supprimé la participation obligatoire au pilier CD pour les personnes qui n'exercent pas une activité rémunérée parce qu'elles gardent leurs enfants ou s'occupent de personnes lourdement handicapées. Comme le changement de la législation est récent, on ne peut encore se faire une idée claire du pourcentage de nouveaux participants au marché du travail qui décideront d'opter pour le système mixte²².

Le fait que la participation au pilier CD soit facultative pour les nouveaux travailleurs entraîne un gonflement à court terme des recettes publiques; mais cela accroît l'incertitude relative au montant des engagements de retraite futurs du pilier PD et risque notamment d'alourdir les obligations à long terme de l'État. Les pouvoirs publics devraient donc envisager d'obliger toutes les personnes qui entrent pour la première fois sur le marché du travail à adhérer au pilier CD. Le minimum nécessaire serait de faire de cette adhésion l'option par défaut. Les résultats d'expériences comportementales laissent penser que les assurés sont très susceptibles de choisir l'option par défaut, même quand le coût de passage à une autre option est faible, voire négatif. L'illustration classique est le plan d'épargne-retraite 401(k), qui permet aux salariés américains de bénéficier d'une imposition différée des contributions et des produits jusqu'au retrait des fonds. Les salariés que l'on fait automatiquement adhérer n'utilisent généralement pas l'option de sortie, de sorte que les taux de participation sont de l'ordre de 90 %. En revanche, lorsque les salariés ne sont pas automatiquement inscrits dans les plans 401(k), moins de la moitié adhère de leur propre initiative pendant leur première année d'activité (Madrian et Shea, 2001). Ce comportement par défaut semble découler de l'inertie et aussi de l'impression que l'option par défaut est un conseil de placement prodigué par l'entreprise. Ainsi, en transformant l'option par défaut en participation au pilier CD, on augmentera sans doute sensiblement les taux d'adhésion²³.

La législation antérieure, qui permettait de passer au système mixte dans un délai de six mois après le versement de la première cotisation à l'assurance retraite, a posé

problème, car certains nouveaux travailleurs pouvaient ignorer que la période de six mois courait déjà. C'était particulièrement le cas de personnes qui ne travaillaient que pendant une brève période, par exemple les étudiants au cours de leurs vacances. Le gouvernement a résolu ce problème en faisant adopter une modification stipulant que les personnes qui entrent pour la première fois sur le marché du travail ne doivent prendre leur décision que si elles règlent des cotisations retraite pendant au moins 150 jours. Si elles cotisent pendant une période plus courte, celle-ci n'est pas comptabilisée dans le délai de six mois.

En ce qui concerne la part respective des régimes PD et CD à la prestation obligatoire de pensions de retraite, les pays de l'OCDE suivent des voies différentes (OCDE, 2007b) et il ne semble pas exister une règle unique qui convienne à toutes les situations. Les autorités slovaques peuvent certes envisager de renoncer au partage égal entre les régimes PD et CD, mais ce changement ne devrait pas intervenir en fonction des circonstances et sous la pression de considérations budgétaires à court terme. En envisageant une répartition différente, le gouvernement devrait bien garder à l'esprit que toute mesure réduisant l'importance du pilier CD aura pour effet d'augmenter les engagements futurs du pilier PD.

Pour améliorer la situation financière du pilier PD, on a également relevé, en janvier 2008, le plafond pour le calcul de l'assurance retraite (et de plusieurs autres types d'assurance) en le faisant passer de trois à quatre fois le salaire moyen. Comme le nombre maximum de points de retraite est resté à trois fois le montant du salaire moyen, les cotisations supérieures à cette limite représentent en fait un impôt utilisé pour combler le besoin de financement du pilier PD²⁴. La modification du plafond s'ajoute à la longue liste de changements opérés en 2008 dans le but de réduire le déficit à court terme de ce pilier. Il conviendrait d'éviter ces changements fréquents qui créent un sentiment d'incertitude dans la population. Le gouvernement devrait en particulier s'abstenir de toute mesure qui tende à compromettre la viabilité du pilier PD en gonflant les recettes à court terme au prix d'une augmentation des engagements à longue échéance. Toute hausse éventuelle des versements au pilier PD découlant des modifications récentes du régime des retraites devrait servir à réduire la dette publique.

Renforcer la viabilité du pilier à prestation définies en réformant de nouveau les paramètres

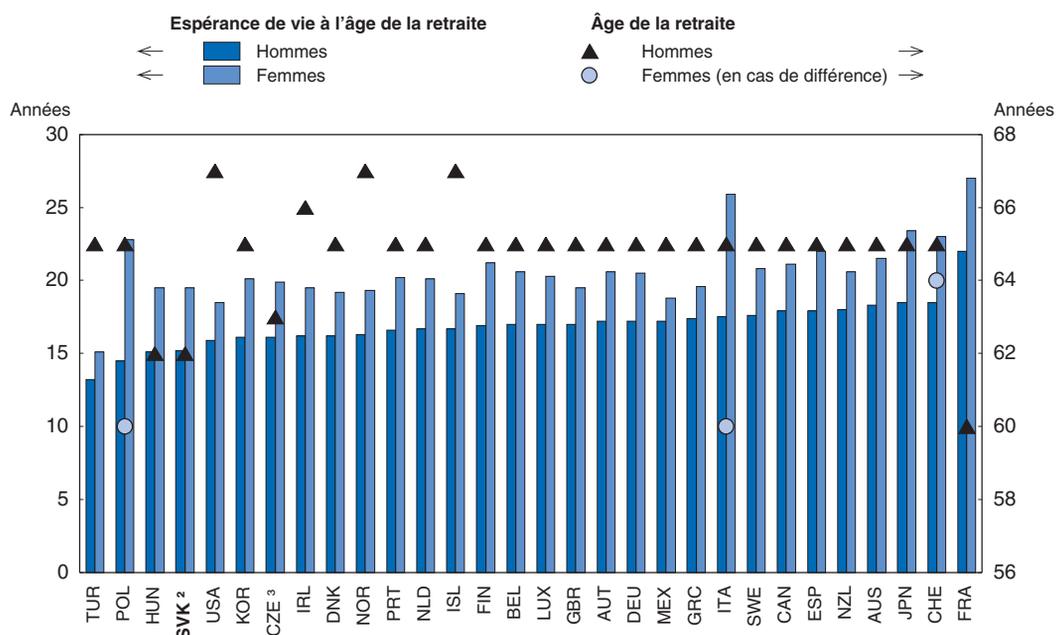
Selon les estimations de l'administration de l'assurance sociale, le pilier PD aurait été déficitaire de quelque 2½ pour cent du PIB en 2008. Bien que l'on ne dispose pas de prévisions actualisées du déficit tenant compte des diverses mesures prises en 2008, celles-ci ont probablement coïncidé avec un point culminant du déficit du pilier PD supérieur à celui dont font état les prévisions de la Commission européenne (voir ci-dessus). Il est donc indispensable que les pouvoirs publics prennent de nouvelles initiatives allant dans le sens de l'équilibre. Il existe essentiellement trois solutions pour y parvenir : relever le taux des cotisations et/ou leur base de calcul; diminuer les prestations, par baisse directe des taux de remplacement, changement du mode de calcul des droits à pension ou modification des règles d'indexation; retarder l'âge de la cessation d'activité et/ou durcir les conditions à remplir pour prendre une retraite anticipée. Sachant que les taux de cotisation sont déjà relativement élevés au regard des normes internationales et que toute augmentation des coûts de main-d'œuvre irait à l'encontre de la baisse recherchée du chômage à long terme, il apparaît préférable de modifier les deux autres paramètres du système.

En République slovaque, l'espérance de vie à un âge donné est réduite par rapport aux autres pays de l'OCDE, mais l'espérance de vie à l'âge de la retraite n'est que légèrement

inférieure pour les hommes et à peu près dans la moyenne pour les femmes, car l'âge légal de la retraite est très bas dans les deux cas (graphique 3.6). En outre, l'espérance de vie pour toutes les tranches d'âge devrait converger vers les niveaux des autres membres de l'OCDE, parallèlement à la convergence des revenus. Les autorités devraient relever l'âge légal de la retraite en fonction de l'allongement de l'espérance de vie, dès que le passage à 62 ans pour les femmes sera intégralement appliqué, c'est-à-dire en 2015. Ainsi, la hausse de l'espérance de vie n'entraînerait pas une dégradation du solde du pilier PD; il serait même amélioré dans la mesure où la hausse des recettes et la baisse des charges pendant les années d'activité supplémentaires ne serait pas totalement compensée par un surcroît de dépenses pendant les années de retraite résultant de l'accumulation de droits supplémentaires. Afin de différer l'âge effectif de la cessation d'activité, les conditions requises pour prendre une retraite anticipée ont été durcies en janvier 2008, de sorte qu'une retraite anticipée n'est pas possible plus de deux avant l'âge légal de la retraite.

Graphique 3.6. **Espérance de vie et âge de la retraite**

2007 ou derniers chiffres disponibles¹



1. 2007 pour la Turquie et la Nouvelle-Zélande; 2004 pour l'Italie; 2005 pour le Canada, le Royaume-Uni et les États-Unis; 2006 pour les autres.
2. SVK : pour les femmes, le relèvement à 62 ans de l'âge de la retraite ne sera pleinement appliqué qu'en 2015.
3. CZE : pour les femmes, l'âge de la retraite varie entre 59 et 63 ans selon le nombre d'enfants.

Source : OCDE, Base de données d'Éco-Santé, OCDE (2007), *Les pensions dans les pays de l'OCDE* et calculs de l'OCDE.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/528412556237>

On pourrait également ajuster le montant des pensions de retraite. L'une des possibilités serait de rendre l'indexation moins généreuse en la limitant à l'inflation. Cela atténuerait les tensions budgétaires, surtout dans un pays en rattrapage, comme la République slovaque, où les salaires progressent plus vite que les prix du fait de gains de productivité élevés. Il est vrai que l'indexation sur l'inflation entraîne une dégradation relative de la situation des retraités comparativement à celle des personnes en activité, mais elle permet de préserver pendant toute la durée de la retraite le niveau de consommation atteint au début.

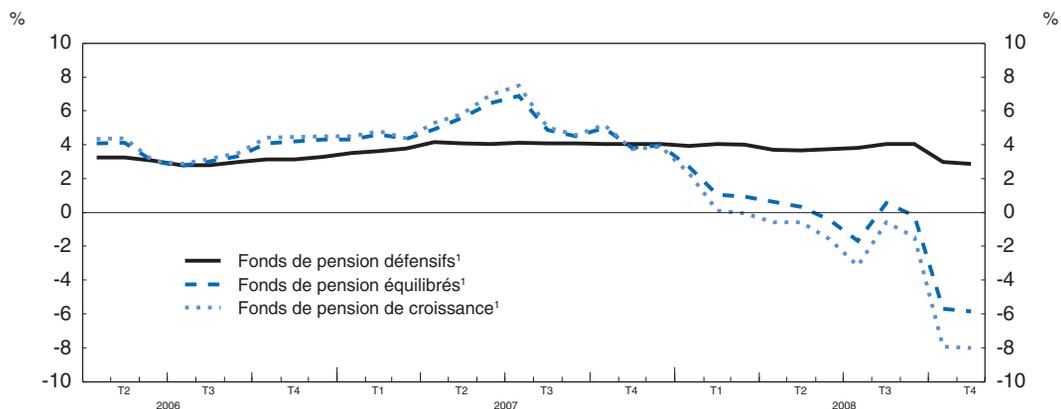
À défaut, le gouvernement pourrait modifier la formule actuelle de calcul des pensions pour que les taux de remplacement baissent automatiquement au fur et à mesure que le ratio de dépendance se dégrade. Ainsi, l'Allemagne a mis en place un tel facteur de viabilité dans le cadre de la *loi relative à la viabilité de l'assurance retraite*²⁵. Une règle de cette nature garantirait l'avenir du régime des retraites, ce qui dispenserait de procéder à de nouveaux changements discrétionnaires. Le facteur de viabilité serait conforme au relèvement suggéré de l'âge de la retraite, puisque celui-ci aurait mécaniquement un effet sur le calcul des pensions en faisant baisser le ratio de dépendance. Cette solution constituerait aussi un signal pour les assurés en leur montrant que le pilier PD n'est pas viable sous sa forme actuelle. Elle jouera un rôle encore plus important si l'on n'oblige pas tous les nouveaux travailleurs à participer au pilier CD. Dans cette hypothèse, financer le déficit en puisant dans le budget général, au lieu de le résorber en diminuant les prestations, pourrait susciter des comportements opportunistes; en effet, tous les affiliés aux régimes de retraite (y compris le régime mixte) devront payer des cotisations plus élevées pour financer le surcroît de pensions au titre du pilier PD. Pour éviter que la diminution du taux moyen de remplacement entraîne une montée de la pauvreté chez les personnes âgées, il faudrait donner un caractère plus solidaire au pilier à prestations définies, comme le faisait remarquer l'*Étude économique* de 2007 (OCDE, 2007c).

Améliorer le fonctionnement des fonds de pension

Du fait de la faiblesse des taux d'intérêt réels et de la quasi-absence de marché boursier, il est difficile aux fonds de pension d'obtenir des rendements suffisants pour permettre à l'épargne-retraite de se valoriser au même rythme que les salaires réels. Avant la crise du secteur financier, les rendements annuels nominaux étaient de l'ordre de 3 à 5 %. Or, ceux des fonds équilibrés et des fonds de croissance ont nettement chuté dans le courant de 2008 (graphique 3.7)²⁶. Néanmoins, les placements sur les marchés de capitaux devraient permettre d'obtenir à l'avenir des rendements sensiblement supérieurs à ceux du pilier PD (encadré 3.2).

Graphique 3.7. Rendement des fonds de pension

Glissement annuel en termes nominaux



1. Moyenne non pondérée de tous les fonds de cette catégorie.

Source : Calculs de l'OCDE sur la base de données communiquées par l'Association slovaque des fonds de pension.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/528480225621>

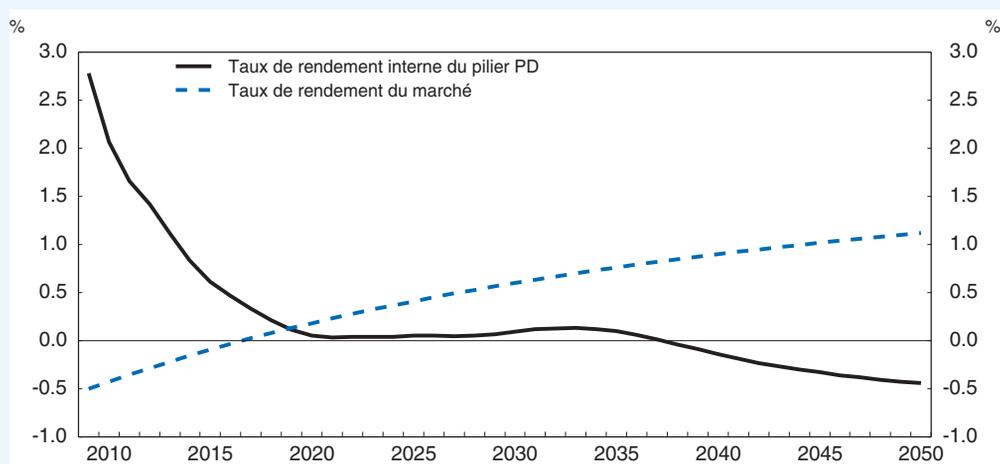
Encadré 3.2. Comparaison des rendements des deux piliers

On présente ici des calculs de taux réels de rendement obtenus par différentes cohortes d'âges au titre des deux piliers du régime des retraites. Ils s'inspirent beaucoup de la méthode suivie par le Conseil des experts économiques auprès du ministère allemand de l'Économie. Ils tiennent compte à la fois du vieillissement de la population et des effets du rattrapage¹.

On définit le taux de rendement interne du pilier PD comme le taux d'intérêt réel que l'affilié à un régime de retraite doit tirer d'un placement de ses cotisations sur le marché des capitaux pour recevoir la même pension que celle que lui servirait le régime PD. Les simulations supposent qu'il est égal au rythme d'augmentation de la somme des salaires (lui-même égal au taux de croissance du PIB réel), ajusté pour tenir compte du nombre de personnes percevant une pension à un point quelconque dans le temps. On fait aussi l'hypothèse que les personnes âgées de 15 à 61 ans cotisent, alors que celles âgées de 62 ans et plus sont pensionnées. Le taux de cotisation est censé rester identique pendant toute la période de projection. L'âge de la retraite étant constant, le vieillissement a pour conséquence une baisse du taux de remplacement. Les prévisions de croissance du PIB réel, qui sont tirées de l'encadré 2.2 du chapitre 2, prennent en compte la dynamique de rattrapage. Les données prévisionnelles sur la population proviennent d'Eurostat.

Les résultats de la simulation figurent au graphique 3.8, qui indique le taux de rendement interne du pilier PD pour différentes cohortes d'âge. Ainsi, une personne qui prend sa retraite en 2010 bénéficie d'un rendement de 2.1 % sur ses cotisations, mais une autre qui le fait en 2015 n'obtient que 0.6 %. Le net recul du taux de rendement interne pendant la prochaine décennie résulte du vieillissement rapide de la population slovaque, de la baisse des pensions versées et de la croissance ralentie du PIB réel liée à la convergence. De 2008 à 2020, la proportion de la population totale payant des cotisations retraite devrait passer de 70 à 65 %, alors que celle des pensionnés s'élèverait de 15 à 21 %.

Graphique 3.8. Taux de rendement des piliers PD et CD



Source : Calculs de l'OCDE basés sur des données d'Eurostat.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/528484101377>

Encadré 3.2. Comparaison des rendements des deux piliers (suite)

Le graphique illustré également le taux d'intérêt annuel composé d'un placement continu en obligations d'État dont le rendement nominal est supposé égal à 4 %², les chiffres d'inflation provenant encore des prévisions données à l'encadré 2.2 du chapitre 2. Les taux de rendement réels augmentent parallèlement à l'année de cessation d'activité, car on prévoit une baisse future de l'inflation due à la réalisation progressive du rattrapage. Selon les simulations, le taux de rendement offert par le pilier PD est inférieur à celui obtenu sur le marché des capitaux pour toutes les personnes prenant leur retraite après 2019. L'écart de rendement s'élargissant rapidement pour celles qui prennent leur retraite ultérieurement, on estime qu'une personne le faisant en 2040 (c'est-à-dire âgée de 30 ans aujourd'hui) recevra du pilier CD un rendement supérieur d'un point à celui du pilier PD. Le pilier PD offre les rendements les plus élevés aux personnes qui cesseront leur activité pendant la prochaine décennie; cela est signalé aux affiliés au système slovaque de retraite par la durée minimum de cotisation nécessaire pour avoir droit à une pension.

1. Conseil des experts économiques auprès du ministère allemand de l'Économie (1998); et Sinn (2000).
2. En faisant l'hypothèse qu'à long terme le taux d'intérêt nominal soit égal au taux de croissance du PIB nominal. Dans la zone euro, on suppose que le taux de croissance à long terme du PIB nominal soit de 4 %, dont 2.2 % de croissance réelle annuelle et 1.8 % d'inflation (ce qui correspond dans les deux cas à la moyenne 1995-2007).

Les décisions de placement des fonds de pension sont régies par un certain nombre de réglementations portant sur les catégories d'actifs devant figurer dans le portefeuille total. Tout en assurant aux investisseurs une protection suffisante, il est essentiel que la réglementation des fonds de pension ne les empêche pas indûment d'investir efficacement l'épargne-retraite, sachant que les restrictions peuvent avoir des effets négatifs sur les rendements. À cet égard, une règle ne paraissait pas justifiée : il s'agit de l'obligation de placer au moins 30 % des capitaux dans des entités domiciliées en République slovaque, alors même que l'entrée dans la zone euro a supprimé tout risque de change vis-à-vis de l'euro à partir de 2009. C'est pourquoi il y a lieu de se féliciter qu'elle ait été supprimée en janvier 2009. On a également assoupli la réglementation concernant le changement de fonds de pension. Depuis janvier 2009, il est possible d'y procéder une fois par an à titre gratuit; en cas de changements plus fréquents, une commission de 16 EUR s'applique.

Il existe un autre motif de préoccupation : c'est le taux de référence introduit par l'État pour empêcher que le rendement d'un fonds de pension soit nettement inférieur à ceux obtenus par les autres fonds de pension de même nature. Si l'écart par rapport à la référence est supérieur à ce qu'autorise la loi, la maison mère du fonds de pension doit y injecter des capitaux pour que le rendement qu'il affiche atteigne au moins la limite fixée par la loi. Bien que l'existence d'une référence incite les fonds de pension à pratiquer une gestion prudente, la définir comme la moyenne des taux de rendement réalisés par tous les fonds de placement d'une catégorie donnée pose problème. En premier lieu, la référence n'est connue en temps réel ni des cotisants, ni des gestionnaires des fonds de pension, ce qui complique les décisions de placement. En second lieu, cela risque de susciter des comportements « panurgiques », aucun fonds de pension n'acceptant de faire moins bien que les autres; la référence devient donc un objectif et pas un plancher, contrairement à ce qu'on souhaiterait. Pour remédier à ces difficultés, les autorités devraient confier aux fonds de pension le soin de fixer le taux de référence, tout en leur faisant obligation de publier régulièrement des informations comparant leurs résultats à une référence en valeur absolue.

Encadré 3.3. Recommandations de politique budgétaire

Règles budgétaires

- Envisager de renforcer le dispositif budgétaire national en vigueur en inscrivant une règle de déficit dans la constitution. Elle devrait être conforme au *Pacte de stabilité et de croissance*, et reprendrait éventuellement l'objectif à moyen terme d'un déficit structurel de 1 % du PIB.
- Le dispositif devrait aussi comprendre un système d'information rigoureux et des évaluations *a posteriori* de l'application des règles par le gouvernement.
- Instituer des plafonds pluriannuels de dépenses. Pour bien faire jouer les stabilisateurs automatiques, envisager d'exclure des plafonds les dépenses cycliques telles que les indemnités de chômage.
- Envisager la création d'un mécanisme d'ajustement pour compenser les déviations cumulées vis-à-vis de la règle budgétaire dues à des erreurs de prévision.

Régime de retraite

- S'abstenir d'ouvrir les deux piliers du régime.
- Envisager de rendre l'adhésion au pilier CD obligatoire pour toutes les personnes entrant pour la première fois sur le marché du travail. Faire au moins de l'affiliation à ce pilier l'option par défaut.
- Éviter toute mesure qui tende à compromettre la viabilité du système PD en gonflant à court terme les recettes au prix d'une augmentation des engagements à long terme. En outre, ne pas modifier pour des raisons d'opportunité liées à des considérations budgétaires à court terme le partage entre les régimes PD et CD.
- Affecter à la réduction de la dette publique la hausse des cotisations retraite au pilier PD qui résulte des modifications récentes du système.
- Relever l'âge légal de la retraite, parallèlement aux progrès de l'espérance de vie dès que le passage à 62 ans pour les femmes sera intégralement réalisé, c'est-à-dire à l'horizon de 2015.
- Envisager de rendre l'indexation des retraites moins généreuse en la limitant à l'inflation.
- À défaut, envisager de modifier le mode de calcul actuel des pensions pour assurer une baisse automatique des taux de remplacement au fur et à mesure que le ratio de dépendance se dégrade.
- Renforcer le caractère solidaire du système de retraite.
- Confier aux fonds de pension la responsabilité de définir la référence et les obliger à publier régulièrement des informations comparant leurs résultats à une référence en valeur absolue.

Notes

1. En juillet 2004, Le Conseil européen a décidé que la Slovaquie accusait un déficit excessif, puisque le solde des administrations publiques avait été négatif à hauteur de 3.6 % du PIB en 2003. Des révisions postérieures des données ont montré que le déficit des administrations était en fait resté bien inférieur au seuil de 3 % de 2003 à 2005.
2. Un déficit supérieur à 3 % du PIB, mais à caractère exceptionnel et temporaire, peut n'être pas jugé excessif pourvu qu'il reste proche du seuil. Un déficit du même ordre de grandeur peut également ne pas être considéré comme excessif, si, après avoir sensiblement diminué, il a atteint un niveau proche du seuil. Des exceptions similaires sont prévues pour les pays dont le ratio de dette publique dépasse 60 % du PIB, à condition qu'il baisse suffisamment et s'approche à un rythme satisfaisant du seuil de 60 %.

3. En utilisant les élasticités des recettes et des dépenses calculées par Girouard et André (2005), la Commission européenne estime à 0.29 la sensibilité à l'écart de production du solde budgétaire des administrations slovaques, exprimé en pourcentage du PIB (Commission européenne, 2005).
4. Une modification de la loi accorde aux universités publiques une plus grande souplesse, similaire à celle reconnue aux communes et aux autres collectivités locales.
5. La limite est fixée à 1 % depuis 2005; en 2004, elle était de 5 %, en 2003 de 15 % et il n'en existait pas en 2002.
6. L'Allemagne envisage d'inscrire dans la constitution la règle de déficit prévue par le PSC (OCDE, 2008b)
7. L'OCDE ne publiant pas de données sur l'écart de production en République slovaque, on utilise les estimations de la Commission européenne.
8. On trouvera dans Ljungman (2008) une présentation complète des avantages et des inconvénients de différentes conceptions des règles de dépense.
9. On trouvera une description de la règle suisse de frein à l'endettement dans OCDE (2007a) et dans les références que cite ce texte.
10. Ce chiffre est basé sur l'hypothèse d'une durée d'activité de 40 ans et d'un niveau de salaire moyen.
11. Avant la réforme, la décision d'augmenter les retraites était prise par le Parlement.
12. Avec le mécanisme de calcul des retraites antérieur à la réforme, les personnes ayant cotisé pendant 25 ans recevaient 50 % du salaire moyen des 5 meilleures des 10 dernières années, et 1 % de plus pour chaque année supplémentaire d'activité dans la limite de 17. Le système de retraite comportait un élément redistributif non négligeable : en effet, seules les premières 2 000 SKK du salaire mensuel étaient totalement prises en compte pour le calcul des droits, tandis que la fraction supplémentaire du salaire n'était retenue que pour respectivement ? (jusqu'à 5 999 SKK) et un dixième (9 999 SKK). Au-delà de 10 000 SKK, il n'y avait aucune majoration de la retraite, alors que le plafond de calcul des cotisations s'élevait à 32 000 SKK.
13. Outre les piliers obligatoires à prestations et à cotisations définies, il existe un pilier facultatif à cotisations définies. Il a été créé en 1996 en tant qu'assurance complémentaire volontaire, basée sur le principe de la double contribution patronale et salariale. Il a été transformé en 2004 en système d'épargne-retraite complémentaire et a été ouvert à toute personne physique âgée de plus de 18 ans, et pas seulement aux salariés. À la fin de 2007, 790 000 personnes y avaient adhéré.
14. Les 10.75 % restants demeurent affectés au fonds consacré aux handicapés et au fonds de réserve.
15. Sympatia-Pohoda a fusionné avec ING le 31 décembre 2005 et Prvá dôchodková sporiteľňa a fusionné avec Allianz-Slovenská le 1^{er} mars 2006.
16. Les simulations tiennent compte des changements de paramètres introduits en 2004 et de la création en 2005 d'un deuxième pilier entièrement capitalisé. Elles supposent que 65 % de l'ensemble des assurés soient passés au système mixte, ce qui est un peu plus élevé que le chiffre réel, proche de 60 %.
17. Le ministère des Finances slovaque estime que la différence entre la projection et le résultat effectif représente un déficit annuel égal à 1 % du PIB (ministère des Finances de la République slovaque, 2007, encadré 5).
18. La plupart ont attendu la fin du semestre pour prendre leur décision : plus de 40 % des changements ont eu lieu dans la deuxième quinzaine de juin.
19. L'État prévoit aussi que le retour de ces affiliés se traduira par des cotisations supplémentaires au pilier PD représentant quelque 0.07 % de PIB par an.
20. La réforme législative a été contestée devant le tribunal constitutionnel; au moment où nous rédigeons, celui-ci n'a pas encore fait connaître sa décision. Selon les textes en vigueur, les affiliés au régime de retraite qui versent des cotisations pendant moins de 15 ans à l'un des piliers ne recevront rien au titre de celui-ci lors de la cessation d'activité. Le montant des cotisations sera reversé aux héritiers après le décès de l'affilié.
21. Cet argument est poussé à l'extrême en cas d'ouverture, périodique ou permanente, des deux piliers : les adhérents décident peu avant de cesser de leur activité quel système est le plus avantageux.

22. Au premier semestre 2008, 4 250 personnes qui travaillaient pour la première fois ont décidé de passer au système mixte, alors que le nombre total de nouveaux travailleurs est de l'ordre de 50 000 par an.
23. C'est la méthode suivie en Nouvelle-Zélande pour KiwiSaver, régime facultatif d'épargne-retraite professionnelle. Les nouveaux salariés âgés de 18 à 65 ans sont automatiquement affiliés, mais ils ont la possibilité de renoncer dans un délai de six semaines.
24. Selon les estimations de l'administration de l'assurance sociale, l'incidence budgétaire du relèvement du plafond serait de 0.09 % du PIB en 2008, 0.08 % en 2009 et 0.07 % en 2010.
25. On trouvera des précisions sur le mécanisme de viabilité adopté par le gouvernement allemand dans le rapport annuel 2004/2005 du Conseil des experts économiques.
26. À la fin de 2007, la valeur nette des actifs détenus par les fonds de croissance (les fonds équilibrés) représentait 60 % (30 %) de la valeur nette des actifs de tous les fonds.

Bibliographie

- Ayuso-i-Casals, J. et autres (2007), « Beyond the SGP, features and effects of EU national-level fiscal rules », document présenté au 9^e Banca d'Italia Workshop on Public Finance.
- Banque mondiale (2004), *Slovak Republic: Pension policy reform note*, Banque mondiale, Washington, DC.
- Bos, F. (2008), « The Dutch fiscal framework: History, current practice and the role of the Central Planning Bureau », *OECD Journal on Budgeting*, 2008, pp. 1-42.
- Calmfors, L. (2005), « What Remains of the Stability Pact and What Next? », *Swedish Institute for European Policy Studies Reports*, n° 8, Stockholm.
- Commission européenne (2005), *New and updated budgetary sensitivities for the EU budgetary surveillance*, Commission européenne, Bruxelles.
- Commission européenne (2006), *Public Finances in EMU*, Commission européenne, Bruxelles.
- Commission européenne (2008), *Slovakia: macro fiscal assessment – An analysis of the November 2007 update of the Convergence Programme*, Commission européenne, Bruxelles.
- Conseil d'experts économiques auprès du ministère allemand de l'Économie (1998), « Grundlegende Reform der gesetzlichen Rentenversicherung », Bundesministerium für Wirtschaft, *Studienreihe*, n° 99.
- Fabrizio, S. et A. Mody (2006), « Can budget institutions counteract political indiscipline? », *Economic Policy*, 48, pp. 689-739.
- Girouard, N. et C. André (2005), « Measuring cyclically-adjusted budget balances for OECD countries », *Documents de travail du Département des affaires économiques*, n° 434.
- Guichard, S. et autres (2007), « What promotes fiscal consolidation: OECD country experiences », *Documents de travail du Département des affaires économiques*, n° 553, OCDE, Paris.
- Hallerberg, M., Strauch, R. et J. von Hagen (2006), « The design of fiscal rules and forms of governance in European Union countries », *GESY Discussion Papers*, n° 150, Mannheim.
- Kopits, G. (2001), « Fiscal rules: useful policy framework or unnecessary ornament? », *Documents de travail du FMI*, n° WP/01/45.
- Koske, I. et N. Pain (2008), « The usefulness of output gaps for policy analysis », *Documents de travail du Département des affaires économiques*, n° 621, OCDE, Paris.
- Küchen, T. et P. Nordman (2008), « Performance budgeting in Sweden », *OECD Journal on Budgeting*, vol. 2008, n° 1, pp. 49-59, OCDE, Paris.
- Ljungman, G. (2008), « Expenditure ceilings – A survey », *Document de travail du FMI*, n° WP/08/282.
- Madrian, B.C. et D.F. Shea (2001), « The power of suggestion Inertia in 401(k) participation and savings behaviour », *Quarterly Journal of Economics*, CXVI, pp. 1149-1187.
- Ministère des Finances de la Finlande (2005), *Decision on central government spending limits 2006-2009*, ministère des Finances de Finlande, Helsinki.
- Ministère des Finances de la République slovaque (2007), *Convergence Programme of the Slovak Republic for 2007-2010*, Bratislava.

OCDE (2007a), *Études économiques de l'OCDE : Suisse*, OCDE, Paris.

OCDE (2007b), *Les pensions dans les pays de l'OCDE 2007 : Panorama des politiques publiques*, OCDE, Paris.

OCDE (2007c), *Études économiques de l'OCDE : République slovaque*, OCDE, Paris.

OCDE (2008a), *Études économiques de l'OCDE : Suède*, OCDE, Paris.

OCDE (2008b), *Études économiques de l'OCDE : Allemagne*, OCDE, Paris.

Persson, T. (2001), « Do political institutions shape economic policy », *NBER Working Papers*, n° 8214.

Schmidt-Hebbel, K. (2004), « Pension reform in Slovakia: Fiscal, financial, and growth effects », *mimeo*.

Sinn, H.W. (2000), « Why a funded pension system is useful and why it is not useful », *NBER Working Papers*, n° 7592.

Chapitre 4

Modifier la politique du logement compte tenu de l'adoption de l'euro

Les prix de l'immobilier ont beaucoup augmenté ces dernières années sous l'effet de la hausse des revenus et du recul des taux d'intérêt. En revanche, la construction de logements neufs est restée très limitée et n'a donné que récemment des signes d'accélération. En République slovaque, la situation du logement est caractérisée par la quasi-inexistence d'un marché locatif privé, qui s'explique par le programme de privatisation engagé au début des années 90. Comme la participation à la zone euro entraînera très probablement une détente des conditions financières, tout en limitant les instruments d'action nationaux, la politique actuelle du logement va devoir évoluer. L'enjeu sera de prévenir une surchauffe du marché à moyen terme, en faisant notamment en sorte que l'offre réponde mieux à la demande, et d'éliminer les freins au développement du marché locatif privé pour faciliter la mobilité de la main-d'œuvre.

Le marché de l'immobilier a connu un vif essor

Les prix des logements et l'encours des crédits immobiliers ont fortement augmenté...

En République slovaque, les prix des logements augmentent de façon phénoménale depuis 2002, première année pour laquelle on dispose de statistiques officielles. En termes réels, ils ont monté sensiblement plus que dans la plupart des autres pays de l'OCDE (graphique 4.1). De 2002 au deuxième trimestre de 2008, il y a eu multiplication par 2.6 en termes nominaux. Malgré le retournement du cycle immobilier mondial, les prix ont continué à augmenter jusqu'au deuxième trimestre de 2008, avant d'amorcer une légère baisse au troisième. Toutefois, la progression a été très inégale dans les différentes parties du pays. Alors que la hausse annuelle moyenne dans la région de Bratislava est de 21 % depuis 2005, elle est de 32 % à Trenčín et de 14 % à Trnava¹. En général, c'est dans les régions bénéficiant le plus des investissements directs étrangers qu'elle est la plus prononcée.

Les données de prix des logements ne couvrant qu'une période limitée, il est difficile de déterminer si les niveaux sont raisonnables. En relation avec les prix du PIB par habitant (à PPA) dans la durée, la Banque nationale de Slovaquie arrive à la conclusion qu'ils sont désormais un peu plus élevés que ne pourrait l'expliquer ce rapport (BNS, 2008). L'autre possibilité est de comparer l'évolution respective des ratios prix/loyers et prix/revenus à celles des autres pays de l'OCDE. Sur cette base, la valorisation de l'immobilier augmente plus en République slovaque qu'ailleurs depuis 2002, et surtout depuis 2007 (graphique 4.1)². On a observé la même dynamique dans d'autres pays d'Europe centrale et orientale, qui – à l'instar de la Slovaquie – ont connu un développement financier rapide (le crédit devenant plus abondant), et donc une augmentation de la capacité d'acquisition.

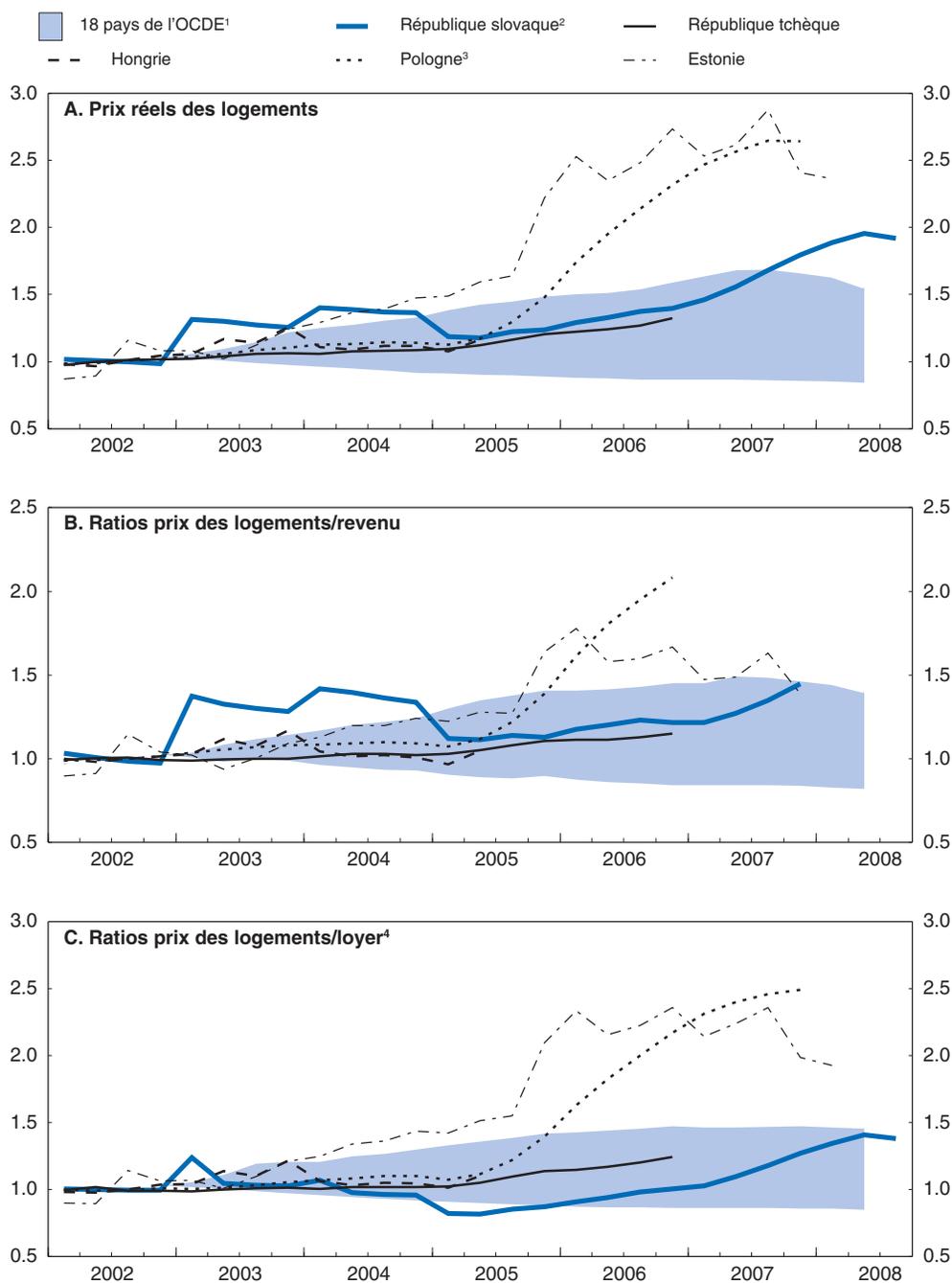
Selon des estimations économétriques basées sur les prix régionaux, la hausse observée dans l'ensemble du pays découle en partie de l'élévation du revenu des ménages, de la baisse des taux d'intérêt réels et d'une insuffisance de l'offre (annexe 4.A1)³. Elles laissent penser que la hausse effective a été supérieure à l'effet de ces données fondamentales (graphique 4.2, partie A)⁴. C'est particulièrement vrai pour la période antérieure à l'entrée dans l'UE, en 2004. Le recul des taux d'intérêt réels a surtout fait monter les prix en 2003 et 2004, puis le facteur déterminant a été la conjonction de la progression des revenus et de l'insuffisance persistante de l'offre (graphique 4.2, partie B). Globalement, la demande dépasse nettement l'offre, la construction ayant pris du retard et le stock de logements étant faible en comparaison d'autres pays.

... et l'entrée dans la zone euro devrait accentuer cette tendance

Que la valorisation actuelle de l'immobilier soit juste ou non, le principal problème pour l'avenir est que l'adoption de l'euro devrait encore accroître la demande, cela surtout à cause de la baisse des taux d'intérêt réels. Comme on l'a indiqué au chapitre 1, trois facteurs au moins entrent en jeu. *D'abord*, pendant la phase de rattrapage des prochaines années, le taux d'inflation sera supérieur à celui de la zone euro et les taux réels inférieurs,

Graphique 4.1. Les prix réels des logements

2002 = 1



1. Comprend l'Allemagne (jusqu'au 4^e trimestre 2007), l'Australie, le Canada, la Corée, le Danemark, l'Espagne, les États-Unis, la Finlande, la France, l'Irlande, l'Italie, le Japon, la Norvège, la Nouvelle-Zélande, les Pays-Bas, le Royaume-Uni, la Suède et la Suisse.

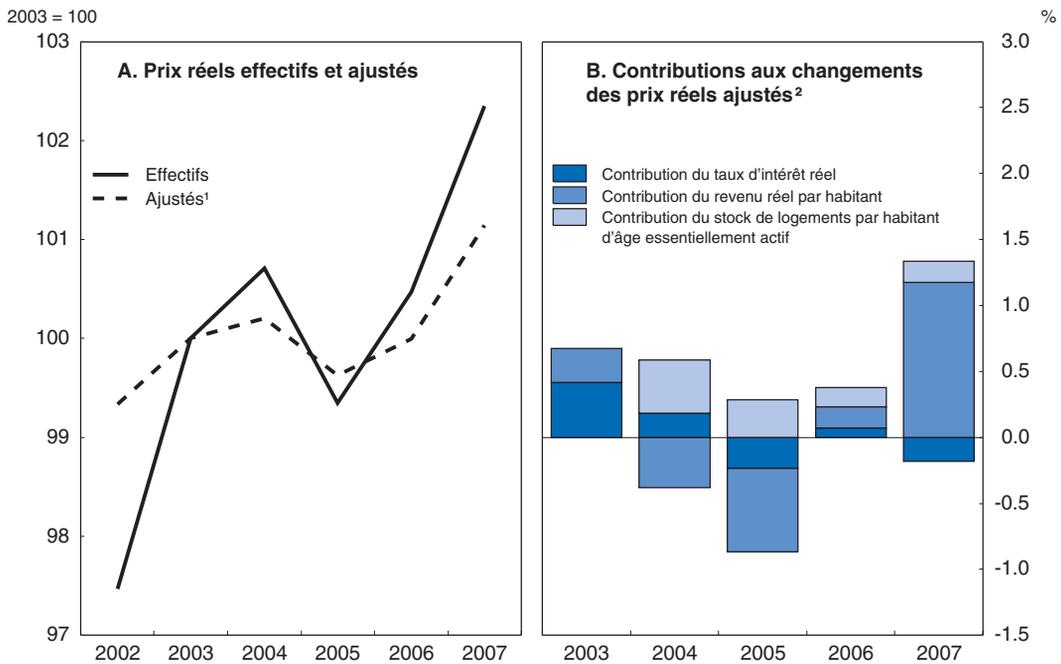
2. République slovaque : prix annuels des logements de 2002 à 2004, convertis en prenant la moyenne annuelle de chaque trimestre.

3. Pologne : l'indice annuel représentatif est calculé en faisant la moyenne des hausses des prix de l'immobilier résidentiel dans les plus grandes villes sur les marchés primaire et secondaire (publication dans le rapport sur la stabilité financière de la Banque nationale de Pologne). Ensuite, on déduit de ces chiffres annuels les données trimestrielles.

4. IPC loyer, sauf en République tchèque où l'on a pris l'IPC logement.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, Banque nationale de Slovaquie, Banque nationale de Pologne et BRI.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/528486615353>

Graphique 4.2. **L'effet des facteurs fondamentaux sur les prix réels des logements, 2002-07**

1. Les logarithmes de prix des logements sont ajustés selon le modèle estimé à l'annexe 4.A1, en employant la spécification (2).
2. Le graphique montre, en terme de différences de logarithmes, la contribution de chaque composante aux changements dans le temps des prix des logements ajustés.

Source : Calculs de l'OCDE à partir des statistiques officielles slovaques et de la Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/528507674766>

d'où un risque de surinvestissement. Ensuite, comme la République slovaque rejoint les marchés de capitaux en euro, qui sont plus importants, l'intégration financière croissante va sans doute entraîner une diminution des taux généralement appliqués à la clientèle. Les prêts hypothécaires assortis d'une longue période initiale de fixité du taux en bénéficieront particulièrement (encadré 4.1). Enfin, les primes de risque intégrées aux taux d'intérêt diminueront. Outre ces conséquences sur les taux, la poursuite du développement des marchés financiers permettra d'obtenir plus facilement du crédit, y compris pour des acquisitions immobilières.

Même si la crise financière mondiale limite à court terme l'effet sur les taux d'intérêt réels de l'entrée dans la zone euro, les facteurs précités subsisteront à moyen et long terme. Dans ces conditions, il importe de prévenir une surchauffe du marché immobilier qui pourrait aboutir à un cycle expansion-crise. S'agissant de la demande, il convient de surveiller de près les risques financiers associés à la l'augmentation de l'endettement des ménages, et aussi de réduire les subventions implicites accordées pour l'accession à la propriété via la fiscalité et les prestations sociales. S'agissant de l'offre, on doit rendre la construction plus réactive aux signaux de prix. Dans une perspective plus longue, on doit aussi encourager la formation d'un marché locatif efficace. Cela créerait plus de fluidité entre location et acquisition – d'où de moindres fluctuations de prix des logements – et augmenterait la mobilité régionale, permettant ainsi de réduire la dispersion régionale du chômage et de mieux répartir la main-d'œuvre.

Encadré 4.1. Effets de l'intégration financière sur les taux d'intérêt des opérations de détail

L'expérience des membres actuels de la zone euro montre que l'adoption de la monnaie unique accélère l'intégration financière des pays (BCE, 2003; Baltzer et autres, 2008), notamment parce que la disparition du risque de change facilite l'offre de services financiers au-delà des frontières. Au fur et à mesure que les marchés financiers s'interpénètrent, des économies d'échelle deviennent possibles; on dispose aussi de fonds plus importants pour investir, car les banques et les sociétés non financières peuvent s'en procurer sur les marchés de capitaux en euro, qui sont plus grands et plus liquides. Une intégration plus poussée augmente la transparence des prix et diminue les coûts de transaction, ce qui a pour effet de développer les activités transfrontalières et d'intensifier la concurrence sur les marchés nationaux, tout en permettant une allocation plus efficace du capital et un allègement de son coût. Quand l'intégration est parfaite, des produits financiers identiques devraient avoir le même prix dans tous les pays.

Le marché slovaque de la banque de détail va s'intégrer davantage à ceux des autres pays de la zone euro; à plus long terme, les taux débiteurs (appliqués aux ménages et aux entreprises non financières) devraient converger vers le niveau de la zone euro, qui est inférieur, tandis que les taux créditeurs se rapprocheront de ce niveau, qui est supérieur*. Les résultats économétriques montrent d'ailleurs que la convergence est déjà en cours (Hüfner et Koske, 2008). Le potentiel de convergence est supérieur pour les crédits personnels et immobiliers, alors que les conditions faites aux entreprises non financières sont déjà beaucoup plus proches de celles pratiquées dans la zone euro. Les crédits immobiliers dont le taux d'intérêt est assorti d'une assez longue période de fixité initiale restent en particulier plus onéreux pour les consommateurs slovaques que pour leurs homologues de la zone euro (tableau 4.1). L'écart est inférieur pour les crédits immobiliers à taux révisable et pour ceux dont le taux d'intérêt initial est fixé pour une durée maximum d'un an.

L'expérience des autres pays membres de la zone euro montre que l'ajustement peut exiger plusieurs années. Dans le cas de la Grèce, par exemple, les prêts hypothécaires à taux d'intérêt fixé initialement pour une durée intermédiaire n'ont atteint le niveau moyen de la zone euro qu'en 2007, six ans après l'adhésion.

Tableau 4.1. Différences de taux d'intérêt des nouveaux crédits immobiliers, 2008

En %

Période initiale de fixité du taux d'intérêt	République slovaque	Moyenne de la zone euro	Différence
Jusqu'à 1 an	6.08	5.49	0.59
De 1 à 5 ans	6.17	5.13	1.04
De 5 à 10 ans	8.49	5.11	3.38
Plus de 10 ans	8.58	5.21	3.37

Note : Les taux d'intérêt sont des moyennes couvrant la période janvier-octobre 2008.

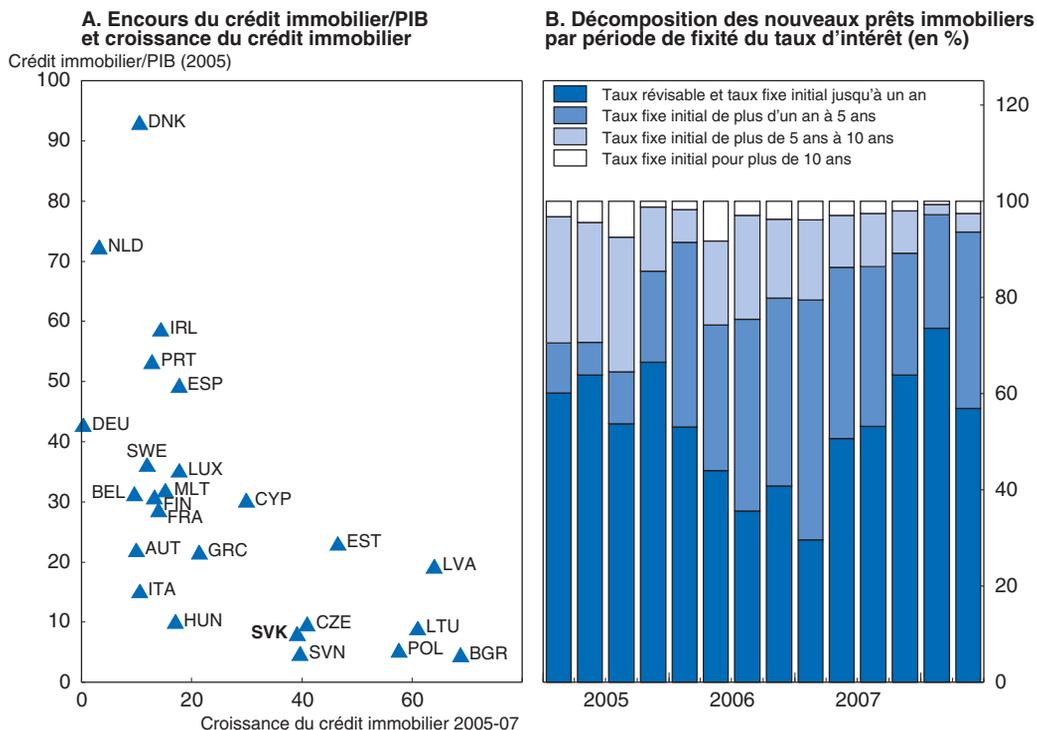
Source : BCE et Banque nationale de Slovaquie.

* On doit toutefois relever que les marchés de détail de la zone euro restent assez fragmentés et que leur intégration est loin d'être parfaite, à telle enseigne que les écarts de taux d'intérêt demeurent substantiels (BCE, 2008a).

Suivre de près l'évolution de l'endettement des ménages

L'endettement des ménages s'élève rapidement, surtout sous l'effet de la croissance du crédit immobilier. D'octobre 2006 à octobre 2008, le rythme annuel moyen de hausse des prêts au logement a été de l'ordre de 40 %, contre 6 % dans la zone euro. Certes, cette vive expansion est un trait commun à l'évolution financière des pays en phase de rattrapage, où l'encours de départ est faible, mais tend à progresser plus vite (graphique 4.3, partie A). En République slovaque, le ratio dette immobilière/PIB n'est actuellement que de 11 %, soit bien moins que la moyenne de la zone euro, qui est de l'ordre de 40 %. De plus, comparativement aux autres pays européens dont le degré d'endettement est similaire, le taux de progression du crédit ne semble pas excessif en République slovaque (Égert et autres, 2006). Toutefois, comme dans les autres pays placés dans la même situation, ce gonflement rapide en période de rattrapage peut être préoccupant; en effet, les normes d'attribution des prêts risquent de se relâcher et un endettement supérieur rend certains ménages plus vulnérables aux conditions de crédit, aux chocs sur les revenus et aux fluctuations des prix des logements. Plusieurs études montrent qu'une forte expansion du crédit va souvent de pair avec une poussée des prix des actifs, puis avec une chute quand l'euphorie prend fin (Mendoza et Terrones, 2008). Dans la zone euro, l'Irlande, le Portugal et l'Espagne ont connu ce type de cycle. Il est difficile de différencier systématiquement une forte expansion du crédit d'une hausse de l'endettement induite par un phénomène de rattrapage, ne serait-ce qu'à cause de l'absence de données historiques sur les cycles du crédit dans la plupart des économies en transition⁵.

Graphique 4.3. Croissance du crédit immobilier



Source : BCE et Banque nationale de Slovaquie.

StatLink <http://dx.doi.org/10.1787/528536832765>

Parallèlement à la montée de l'endettement, la part des charges d'intérêts dans le revenu disponible des ménages a plus que doublé, passant de 0.45 % en 2002 à près de 1 % en 2006 (Beka, 2007). Elle reste inférieure au niveau moyen de 3.25 % observé dans la zone euro (BCE, 2008b). Mais il faut surveiller de près cette tendance, sachant qu'une forte augmentation fait toujours courir le risque que certains ménages se surendettent. Au demeurant, les données agrégées occultent la répartition inégale de la dette entre les différentes tranches de revenu. Les jeunes et les ménages à revenu modeste sont les catégories dont l'endettement est le plus lourd. En outre, la charge d'intérêts devient plus instable, parce que la proportion des crédits immobiliers à taux variable s'élève sensiblement. En 2004, les prêts assortis d'un taux d'intérêt initialement fixe pendant une période de 5 à 10 ans représentaient la majeure partie des nouveaux concours; mais, en 2005, plus de la moitié des crédits étaient à taux d'intérêt révisable ou à taux fixe pour une période initiale inférieure à un an (graphique 4.3, partie B). À ce propos, il convient de noter que, dans la zone euro, la proportion des taux à taux variable est estimée à quelque 25 % (BCE, 2008b), soit probablement moins qu'en République slovaque (où l'on ne dispose pas de données officielles sur la décomposition de l'encours par période de fixité du taux d'intérêt), compte tenu de la tendance récente à contracter de nouveaux emprunts à taux révisable.

Bien que la situation doive être suivie de près, plusieurs facteurs limitent quelque peu les dangers pour la stabilité financière. *En premier lieu*, les produits hypothécaires innovants comme les prêts in fine n'ont pas joué jusqu'à présent un grand rôle, ce qui limite le risque que certains ménages empruntent au-delà de leur capacité de remboursement⁶. *En deuxième lieu*, à la différence de certains autres nouveaux membres de l'UE, les emprunts en devises (autres que l'euro) sont presque inexistantes en République slovaque⁷. *En troisième lieu*, la pratique des prêts garantis par la valorisation des biens pour financer la consommation n'est pas répandue dans ce pays. Au total, la Banque nationale de Slovaquie (BNS) estime que les risques pour la stabilité financière restent contenus. Au vu de ses tests de résistance du système bancaire, celui-ci pourrait supporter une baisse de 50 % des prix de l'immobilier, car le ratio moyen montant du prêt/valeur du bien (PV) est bas (cela est aussi dû à la hausse des prix). Mais la BNS signale également qu'il s'élève et que le montant des prêts dépasse parfois la valeur des garanties (Lintner et Rychtárik, 2007).

Les régulateurs ont des moyens d'action limités

Il faut donc surveiller attentivement les risques pesant sur la stabilité financière, en particulier ceux relatifs à l'endettement des ménages; mais l'éventail des mesures dont disposent les autorités pour le freiner est limité. C'est la Banque centrale européenne qui fixe les conditions de financement. En outre, au sein de l'UE, la marge d'action des régulateurs est étroite : le système bancaire slovaque étant presque entièrement contrôlé par des intérêts étrangers, les établissements peuvent tourner les règles nationales. Il leur est notamment loisible de transformer leurs filiales, placées sous la surveillance de l'État slovaque, en succursales supervisées par le pays d'origine⁸. Néanmoins, cet arbitrage réglementaire n'est guère pratiqué, peut-être en raison du coût de la transformation et du régime fiscal favorable des filiales. Cela laisse penser que les autorités de tutelle slovaques ont une certaine marge de manœuvre dont elles devraient faire usage.

Sur le plan réglementaire, l'une des solutions possibles est d'abaisser le ratio prix/valeur du bien (PV) pour les prêts hypothécaires refinancés sur le marché obligataire. Actuellement, pour qu'un prêt hypothécaire soit reconnu comme tel, il doit être d'un montant inférieur à 70 % de la valeur de la garantie, ce ratio PV étant fixé par la BNS en

vertu de la loi bancaire. Certes, les banques peuvent accorder des crédits avec un ratio PV supérieur à 70 %, mais il ne leur est pas possible de les refinancer sur le marché obligataire (on les qualifie donc d'*autres prêts au logement*, au lieu de *prêts hypothécaires*)⁹.

Il faudrait aussi renforcer la coopération avec les autorités de contrôle étrangères. C'est d'autant plus important que, dans les nouveaux États membres de l'UE, les banques à capitaux étrangers ont tendance à prendre plus de risques de crédit que les établissements à capitaux nationaux, même si ces risques semblent conformes à la solidité des maisons mères (Fabrizio et autres 2006)¹⁰.

Réviser la fiscalité immobilière et les aides publiques au logement

À l'heure actuelle, le régime fiscal de l'immobilier favorise fortement l'acquisition aux fins d'occupation. Les aides publiques restent substantielles, les impôts immobiliers sont faibles et les plus-values sont exonérées au bout de deux ans pour les résidents. En accordant un traitement préférentiel aux investissements immobiliers relativement à l'achat d'autres actifs, on fausse l'allocation du capital. Un système fiscal comportant des incitations généreuses à l'acquisition de logements ne fait pas seulement monter les prix (compte tenu de la faible réactivité de l'offre à la demande), il risque aussi d'en accentuer la volatilité (Van den Noord, 2003). Il faudrait donc modifier la politique actuelle pour minimiser les distorsions dans la répartition du capital, à la fois parce que le bas niveau des taux d'intérêt réels va inévitablement se répercuter sur les prix, en gonflant la demande, et pour soutenir le marché locatif.

Il faudrait limiter les subventions au logement...

L'aide au logement est initialement capitalisée sous forme de hausse des prix. Il en existe trois catégories principales : une prime versée aux comptes d'épargne logement, une bonification des intérêts d'emprunts immobiliers contractés par les personnes jeunes et la distribution de prêts à des conditions de faveur par le *Fonds d'État pour le développement du logement* (les deux dernières sont accordées sous conditions de ressources) (encadré 4.2). Le montant du soutien public ne paraît pas excessif, à 0.25 % du PIB, et a diminué. Il semble néanmoins justifié d'y mettre progressivement fin.

... et augmenter la fiscalité immobilière

À quelque ½ pour cent du PIB, le produit de la fiscalité du patrimoine compte parmi les plus faibles de l'OCDE (graphique 4.4). En l'absence d'impôt sur la fortune, les successions ou les donations, et de taxe sur les mutations immobilières, l'impôt immobilier est la seule forme d'imposition du patrimoine. Perçu par les collectivités locales, il se divise en une taxe sur les propriétés foncières non bâties, une taxe sur les immeubles et une taxe sur les appartements. À la différence de beaucoup d'autres pays de l'OCDE, les intérêts des crédits immobiliers ne sont pas déductibles. Le taux de l'impôt immobilier est de 0.25 % pour le non-bâti et de 1 SKK par m² pour le bâti (immeubles et appartements). Toutefois, les communes ont le droit d'augmenter ou de diminuer ces taux selon la situation locale et de les moduler pour chaque parcelle ou surface cadastrale. La seule limite est que le plus élevé ne peut dépasser 20 fois le plus bas pour les terrains et 40 fois dans le cas d'un immeuble ou d'un appartement. On ne dispose pas d'informations sur les taux en vigueur dans la totalité des communes. La taxe sur les immeubles rapporte plus des deux tiers du produit de l'impôt et la taxe sur les terrains à peu près un quart; les recettes tirées de la taxe sur les appartements sont extrêmement faibles.

Encadré 4.2. L'aide au logement en République slovaque

Prime à l'épargne-logement

L'État verse un certain pourcentage du montant des comptes d'épargne logement (fixé annuellement; en 2008, c'était 12.5 %) à titre de prime, plafonnée à 2 000 SKK (66 EUR) pour une année civile donnée. Les clients peuvent effectuer des versements successifs et – quand l'objectif d'épargne est atteint – ils ont le droit d'obtenir un crédit immobilier à des conditions favorables (ce système est comparable au modèle allemand des *Bausparkassen*). Le crédit peut être employé à toutes fins en rapport avec le logement (acquisition, construction, rénovation, etc.). La prime, instituée en 1992, est destinée aux personnes physiques ou aux associations de propriétaires d'appartements.

Bonification d'intérêts d'emprunts immobiliers contractés par des jeunes

Les bonifications d'intérêts sont destinées aux personnes âgées de moins de 35 ans et ne gagnant pas plus de 1.3 fois le salaire mensuel, qui est actuellement de 23 676 SKK (786 EUR). Elles s'appliquent aux prêts au logement qui ne dépassent pas 1.5 million SKK (49 791 EUR) et 70 % de la valeur du bien immobilier servant de garantie. La bonification est de l'ordre de 2.5 à 3 points (1 à 1.5 à la charge de la banque et 1.5 à la charge de l'État). Elle court pendant cinq ans.

Fonds d'État pour le développement du logement

Le *Fonds d'État pour le développement du logement* a été créé en 1996 pour améliorer le financement du logement, qui ne donnait pas satisfaction. Il accorde des prêts à conditions de faveur aux personnes physiques âgées de plus de 18 ans* qui ont à la fois la nationalité slovaque et la qualité de résident permanent. L'aide prend la forme d'un prêt bonifié pouvant aller jusqu'à 80 % du prix d'achat, celui-ci ne devant pas dépasser 8 000 SKK (265 EUR) par mètre carré. Le taux d'intérêt est de 6 % et la durée du prêt peut aller jusqu'à 20 ans (le montant et les conditions diffèrent en fonction de l'objectif de l'opération). Le Fonds intervient aussi en matière de logements publics. En 2007, la moitié des prêts ont été accordés à des communes pour la construction d'appartements locatifs. Les prêts aux associations de propriétaires d'appartements et ceux octroyés aux ménages pour la reconstruction et l'amélioration de logements résidentiels représentent, les uns comme les autres, à peu près un quart du total.

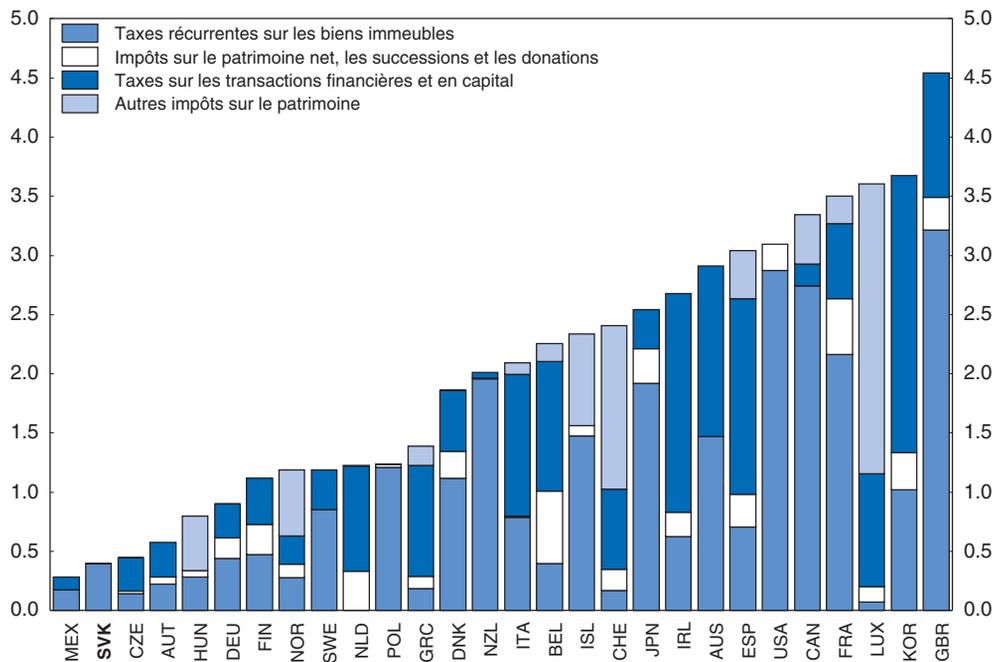
Tableau 4.2. Dotations budgétaires pour l'aide au logement (en millions de SKK)

	2005	2006	2007
Bonification d'intérêts	639	613	570
Primes d'épargne-logement	1 726	925	1 150
Fonds d'État pour le développement du logement	2 815	3 118	2 650
	5 180	4 656	4 370
	(0.35 % du PIB)	(0.28 % du PIB)	(0.24 % du PIB)

Note : La dotation au *Fonds d'État pour le développement du logement* se rapporte au montant des prêts distribués

* Pour obtenir un prêt, une personne physique doit tirer son revenu régulier d'activités commerciales ou d'une activité salariée.

La taxe sur les propriétés non bâties est assise sur une valeur fixe au mètre carré, indépendamment des prix du marché, comme le prévoit la loi sur la fiscalité locale. La valeur de référence, d'abord fixée en 1992, a été modifiée une fois, en 2004 (elle a été alors multipliée par trois). En général, elle est proportionnelle à la dimension de la ville,

Graphique 4.4. **Produit de l'imposition du patrimoine**En % du PIB, 2007¹

1. 2006 pour l'Australie, la Belgique, la Grèce, le Mexique et la Pologne.

Source : OCDE, *Statistiques des recettes publiques*, édition 2008.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/528552618870>

Bratislava atteignant le maximum avec 1 800 SKK (60 EUR) par mètre carré, ce qui ne représente que 3 % environ du prix actuel sur le marché. Même dans la région de Nitra, où les prix de marché sont les plus bas, la base d'imposition n'atteint même pas 10 % de la valeur marchande. Le taux d'imposition légal étant de 0.25 %, le taux effectif pratiqué actuellement dans la région de Bratislava est donc inférieur à 0.01 % du prix du marché.

Le bas niveau du taux d'imposition et le mode de calcul de l'assiette sont discutables à plusieurs titres. *D'abord*, quand on taxe peu les biens immeubles, on doit, toutes choses égales par ailleurs, recourir davantage à la taxation des biens meubles, qui crée plus de distorsions. *Ensuite*, cette structure fiscale est de nature à encourager la spéculation immobilière. Comme la matière imposable ne suit pas les prix du marché, le taux de prélèvement effectif diminue quand ils augmentent, ce qui peut accentuer les cycles. Il serait préférable de calculer la taxe foncière en fonction des valeurs marchandes, que l'on pourrait calculer à partir des transactions immobilières, en prenant par exemple celles relevées dans les régions¹¹. Pour tenir compte des erreurs d'estimation, il serait possible de ne retenir que, par exemple, 80 % du prix du marché (un système similaire s'applique en Suède). *Enfin*, la fiscalité immobilière actuelle est inférieure au niveau qu'exigerait la neutralité par rapport à l'imposition d'autres actifs, ce qui fausse les décisions d'allocation du capital¹².

C'est pourquoi il conviendrait d'élever le taux de la taxe foncière à un niveau assurant la neutralité et de la baser sur les prix du marché. Dans un même souci de neutralité, il faudrait aussi taxer les plus-values sur les logements occupés par leurs propriétaires; mais l'application de cette mesure n'est pas simple, car elle risque d'entraîner des effets de rétention et donc de réduire la mobilité de la main-d'œuvre (encadré 4.3).

Encadré 4.3. Taxation des plus-values sur les logements occupés par leur propriétaire dans les pays de l'OCDE

En République slovaque, les plus-values immobilières sont généralement taxées à la date de cession avec application d'un taux forfaitaire de 19 %. Mais il y a une exonération importante : elle bénéficie aux propriétaires qui ont résidé en permanence dans l'appartement ou la maison pendant au moins les deux années immédiatement antérieures à la vente, sauf s'ils en faisaient un usage professionnel. En règle générale, l'exonération des plus-values immobilières donne lieu à des distorsions fiscales. Ainsi, dans le cas slovaque, on favorise l'acquisition de logements aux fins d'occupation par rapport aux placements financiers (pour lesquels il y a taxation des plus-values).

Il serait préférable de supprimer cette distorsion, mais il n'est pas facile de concevoir une taxation appropriée des plus-values réalisées par les propriétaires-occupants ; la principale difficulté est qu'elle risquerait d'entraîner des effets de rétention. Les propriétaires pourraient, par exemple, être incités à conserver plus longtemps leurs résidences qu'ils ne le feraient en l'absence d'impôt*. Il en résulterait un usage inefficace du stock de logements et un obstacle à la mobilité. C'est pourquoi l'exonération de la résidence principale est très répandue ; la majorité des pays de l'OCDE exonère les plus-values sur la résidence principale à certaines conditions, bien que les modalités d'application diffèrent (OCDE, 2006). Dans plusieurs d'entre eux, l'exonération est totale, sauf si l'habitation est utilisée à des fins pécuniaires (France, Italie, Grèce, Nouvelle-Zélande, par exemple). En Espagne, le propriétaire est exonéré s'il est âgé d'au moins 65 ans. Certains pays exigent que le contribuable ait possédé le logement et y ait résidé pendant une certaine période pour échapper à l'impôt. Les durées minimales de résidence vont de 1 an (Norvège, par exemple) à 5 ans (Pologne). D'autres pays acceptent de différer l'impôt si le produit de la vente est réinvesti à l'identique dans un certain délai (Suède, Espagne et Hongrie, par exemple). La Suède ne soumet à l'impôt que les deux tiers de la plus-value. Le Japon et les États-Unis sont les seuls pays de l'OCDE qui ne prévoient pas d'exonération. Mais, au Japon, le taux d'imposition diminue avec la durée de détention. Les États-Unis accordent un abattement de 250 000 USD (500 000 USD pour un couple marié faisant une déclaration commune), si le contribuable possédait et occupait la résidence pendant plus de deux des cinq années précédant la cession.

* De même, la taxation des plus-values au moment de la réalisation peut inciter à céder des actifs dégageant des pertes pour bénéficier de la déduction de celles-ci.

Il va de soi que cette majoration de la fiscalité immobilière ferait peser une charge supplémentaire non négligeable sur les ménages concernés. L'impôt payé s'élèverait parallèlement aux prix des logements et certains ménages auraient des problèmes de liquidité ; en effet, leur situation de trésorerie ne varierait pas et « on ne peut se nourrir d'immeubles ». Mais cet argument n'est pas opposable à la fiscalité immobilière, parce qu'il porte plus sur la liquidité que sur la solvabilité. Quand les prix des logements augmentent dans une zone donnée, tous les propriétaires s'enrichissent, y compris ceux qui continuent à résider dans le leur. Cet enrichissement vient du fait que la différence entre la valeur du logement et le montant du crédit immobilier restant à rembourser s'accroît (c'est ce que l'on appelle l'actif immobilier net). Cela permet d'emprunter sur la base de la valorisation du logement et de régler ainsi l'impôt.

Rendre la construction plus réactive à la demande

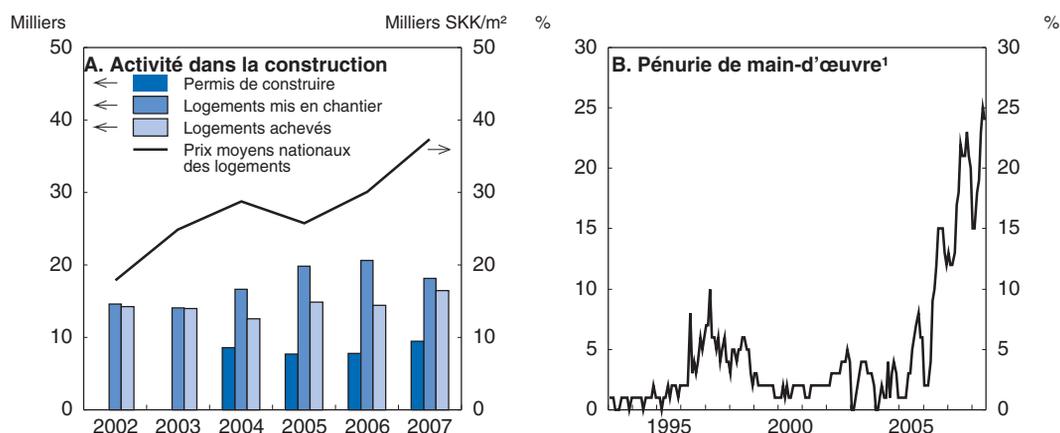
Outre la maîtrise de la demande de logements, la flexibilité de l'offre contribue à lisser les cycles de prix. On remarque qu'en République slovaque le stock d'habitations est inférieur à celui des pays comparables (tableau 4.3), à cause de l'effondrement de l'activité du secteur pendant la période de transition, marquée par la suppression des aides publiques à la construction de masse. Le nombre de logements nouveaux est tombé de 9.1 pour 1 000 habitants en 1980 à 1.2 en 1996 – une baisse plus forte que dans beaucoup d'autres économies en transition. En partie pour cette raison, le gouvernement a lancé en 1995 une *Politique publique du logement* qui a délégué aux citoyens la responsabilité en ce domaine, l'État et les communes étant tenus d'assurer des conditions convenables (CEE-ONU, 1999).

Tableau 4.3. **Le parc de logements dans divers pays**

	Nombre de logements pour 1 000 habitants	Année	Logements achevés pour 1 000 habitants	Année	Nombre moyen de personnes par logement occupé	Année
République slovaque	361	2006	3.1	2007	3.2	2004
Pologne	314	2002	2.8	2004	3.1	2004
République tchèque	438	2005	3.2	2004	n.d.	
Hongrie	423	2005	4.3	2004	2.5	2004
Slovénie	408	2004	3.5	2004	2.4	2004
Allemagne	477	2004	3.4	2004	2.2	2005
France	513	2005	6.0	2004	2.3	2004
Irlande	400	2003	19.0	2004	2.9	2004
Autriche	421	2004	5.2	2002	2.4	2004
Belgique	409	2004	4.4	2004	2.0	2004
Pays-Bas	422	2004	4.0	2004	2.4	2004
Suède	486	2004	3.3	2004	2.1	2004

Source : Statistiques du logement dans l'Union européenne 2005/2006, Service slovaque de la statistique.

Sous réserve d'une accélération récente, la construction reste d'une surprenante faiblesse malgré l'ascension des prix et la possibilité de se financer aisément. Le nombre de logements achevés pour 1 000 habitants, passé de 2.7 en 2006 à 3.1 en 2007, demeure modeste en comparaison de la plupart des pays (en 2004; tableau 4.3). Il n'y a aucun signe de forte expansion. La proportion de salariés travaillant dans ce secteur est passée de 5 % en 2002 à un peu moins de 6 % en 2006. L'augmentation de 16 % des permis de construire en 2007 laissait penser que le nombre de constructions nouvelles allait bientôt s'accroître, bien qu'avec beaucoup de retard (graphique 4.5, partie A). Néanmoins, le secteur semble déjà avoir atteint la limite de ses capacités à la suite de la hausse intervenue en 2007 (graphique 4.5, partie B). Le pourcentage d'entreprises du bâtiment déclarant que leur activité était freinée par une pénurie de main-d'œuvre a atteint 25 % à la mi-2008, alors qu'il était pratiquement nul en 2006. C'est peut-être l'explication de la baisse du nombre de mises en chantier en 2007. Certains signes montrent que les coûts de la construction sont très élevés, ce qui reflète peut-être un manque de concurrence¹³. Les autorités compétentes devraient donc enquêter sur les obstacles à la concurrence et les infractions éventuelles à la législation dans le secteur pour contrecarrer les comportements anticoncurrentiels, comme le recommandaient les précédentes *Études économiques* (OCDE, 2005a).

Graphique 4.5. **Activité et pénurie de main-d'œuvre dans la construction**

1. Pourcentage d'entreprises du bâtiment faisant état d'une pénurie de main-d'œuvre qui limite leur activité.

Source : Service statistique de la République slovaque, Banque nationale de Slovaquie.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/528555608256>

La réaction tardive de l'offre pourrait s'expliquer par la lenteur de procédures administratives, telles que l'établissement de plans d'occupation des sols (Beka, 2007). Les décisions de mise à disposition de terrains à bâtir sont prises au niveau local, dans le cadre de plans d'aménagement urbain conçus par les communes. Ces plans, qui doivent être approuvés par le conseil municipal, désignent les zones constructibles ainsi que les transports et les infrastructures techniques nécessaires. La partie contraignante d'un plan d'aménagement est ensuite juridiquement opposable sur le plan local. Mais, en pratique, ces règles sont mal appliquées. Bien que la loi sur la construction oblige toutes les communes de plus de 2 000 habitants à établir un plan d'aménagement urbain, 68 % seulement l'ont fait (Beka, 2007). Non seulement cette situation est source d'arbitraire, mais on rapporte que les décisions s'écartent des plans en vigueur. Il est donc possible que les promoteurs éventuels s'abstiennent d'opérer dans ces conditions par crainte de l'insécurité juridique. On dit aussi que les plans d'aménagement urbains sont dépassés et ne conviennent pas aux besoins des habitants et des investisseurs en matière de constructions nouvelles. Ainsi, celui de Bratislava n'a pas été actualisé de 1993 à 2007, ce qui a limité la réponse de l'offre à la forte demande existant dans cette zone (Beka, 2007). Enfin, la propriété des sols est souvent mal établie ou ils sont trop morcelés pour que l'on puisse construire (BNS, 2008).

Compte tenu des problèmes de procédure que pose l'actuelle loi sur la construction et de ses difficultés d'application, une nouvelle loi a été élaborée sous l'égide du ministère de la Construction et du Développement régional. Tout en modifiant la classification des immeubles, le nouveau texte vise à simplifier les procédures et à alléger les formalités administratives pour les promoteurs et les services compétents, de façon à accélérer les décisions. Mais son adoption est retardée par la procédure législative. Il faudrait que les autorités mettent rapidement en œuvre les modalités d'aménagement simplifiées. Il importe de faire en sorte que l'offre de logements réagisse avec plus de rapidité et de souplesse à la demande, afin de remédier à la pénurie et à la hausse des prix. Une augmentation de 1 % du stock freinerait très sensiblement la montée des prix (annexe 4.A1).

Réduire les obstacles à la formation d'un marché locatif privé

Il n'existe pratiquement de marché locatif privé

Le marché immobilier slovaque se caractérise par un nombre très élevé de propriétaires-occupants (tableau 4.4). La proportion de logements locatifs est, au moins selon les statistiques officielles, très réduite et il s'agit essentiellement de logements sociaux fournis par les communes. Il existe un marché noir de la location, mais on n'a pas d'informations sur son importance. La faiblesse du secteur locatif est due au bouleversement du mode de propriété pendant l'ère postcommunisme. Au début des années 90, 50 % des occupants de logements étaient propriétaires et le parc locatif public occupait une place importante (Lux, 2004), mais, en 1991, ce dernier a été transféré en totalité aux communes¹⁴. Le programme de privatisation lancé en 1993 a permis aux locataires des logements communaux de les acquérir dans des conditions très avantageuses (législation sur le droit à l'achat)¹⁵. À partir de 1992, les coopératives de logement ont aussi été privatisées. Au total, quelque 340 000 appartements locatifs et 270 000 à statut coopératif ont été privatisés de 1992 à 2006. C'est dans les zones urbaines que l'évolution a été la plus spectaculaire. À Bratislava, par exemple, la part des habitations privées est passée de 12 % en 1991 à quelque 70 % en 1998 (CEE-ONU, 1999). Bien que la législation donnant le droit d'acheter soit encore en vigueur, elle s'applique seulement aux appartements construits avant 1998¹⁶.

Tableau 4.4. **Ventilation du stock de logements par statut**

En % du total

	Location	Dont logements sociaux en %	Occupation par le propriétaire	Coopérative	Autres
République slovaque	5	80	85	7	3
République tchèque (2001)	29	80	47	17	7
Pologne	25	47	57	18	0
Hongrie	6	48	93	n.d.	1
Slovénie	9	73	84	n.d.	7
Allemagne (2002)	55	12 (2005)	45	n.d.	0
France	40	40 (2002)	57	0	3
Italie	19	24 (1989)	73	n.d.	9
Espagne	11	n.d.	82	n.d.	7
Royaume-Uni	31	65 (2001)	69	n.d.	0

Note : Sauf indication contraire, les données se réfèrent à 2004.

Source : Statistiques de logement dans l'Union européenne 2005/2006.

Le statut des logements a aussi beaucoup évolué dans plusieurs autres économies en transition, telles que l'Estonie et la Lettonie. En Pologne et en République tchèque, le changement a été moins marqué, car, au lieu de donner le droit d'acheter, on a laissé aux communes toute latitude pour décider la privatisation éventuelle de leur parc immobilier et ses modalités (Lux, 2006). Dans ces deux pays, la proportion de logements locatifs est donc d'à peu près un quart, soit sensiblement plus qu'en République slovaque¹⁷.

L'absence de marché locatif, surtout privé, présente au moins deux inconvénients. *En premier lieu*, la possibilité de louer favorise la mobilité régionale de la main-d'œuvre, laquelle sera très importante pour assurer la future transformation structurelle de l'économie (chapitre 1; OCDE, 2007a, 2005a). On remarque à ce propos qu'en République slovaque cette mobilité est l'une des plus faibles de l'OCDE; d'où une forte disparité régionale des taux de

chômage. À la différence de beaucoup d'autres pays de l'OCDE, la mobilité régionale est très similaire dans les différentes tranches d'âge et à tous les niveaux d'éducation; on peut en conclure qu'elle est freinée par un facteur commun, comme l'indisponibilité de logements locatifs ou la quantité relativement limitée de logements en général¹⁸. Les études internationales concluent que l'occupation par les propriétaires fait obstacle à la mobilité de la main-d'œuvre, à cause du coût élevé des transactions et de l'éventualité de pertes en capital. Le fait d'occuper des logements sociaux réduit aussi la probabilité de se déplacer, comparativement à la location de logements privés (OCDE, 2005b). Si, en particulier, le logement social est fortement subventionné et/ou si la condition de ressources est peu observée, les locataires sont fortement incités à rester sur place le plus longtemps possible (effet de rétention). *En second lieu*, un marché locatif efficace permettrait de s'opposer à une hausse durable des prix. En donnant aux familles jeunes le choix entre louer ou acheter, au lieu de les forcer en fait à acheter, on pourrait diminuer la demande émanant de cette catégorie de la population.

La décision d'acquérir un logement ou de le louer dépend aussi de facteurs socioculturels que les politiques publiques ne peuvent aisément modifier. Ainsi, au lieu de soutenir activement la formation d'un marché locatif privé, les autorités devraient chercher à supprimer les aspects de la réglementation ou de la fiscalité et des prestations sociales qui faussent les choix individuels. On ferait un grand pas dans cette direction en réduisant les incitations fiscales à l'acquisition de logements à titre d'occupant, comme on l'a indiqué plus haut. Il faudrait aussi mettre progressivement fin au droit à l'achat ou au moins porter les prix au niveau du marché. S'agissant du marché locatif lui-même, deux points méritent une attention particulière : la protection des locataires et la réglementation des loyers dans le secteur public. On leur reproche souvent de réduire la mobilité de la main-d'œuvre, mais ils peuvent aussi décourager l'offre de nouveaux logements privés locatifs.

Il faudrait diminuer la protection des locataires...

La protection du locataire est très forte quand le bail est à durée indéterminée, bien que cette pratique se raréfie. Si le propriétaire résilie le contrat, il doit fournir au locataire un autre logement, même s'il a le droit de mettre fin au bail et s'il le fait parce que le loyer n'a pas été payé dans les délais ou à cause d'autres manquements du locataire. Celui-ci n'est pas tenu de quitter les lieux tant qu'il ne dispose pas d'un autre logement convenable. Ces règles ne s'appliquent pas si le bail est à durée déterminée, ce qui devient de plus en plus la norme. Mais, jusqu'en 1989, tous les contrats de location étaient à durée indéterminée; il semble donc que beaucoup de locataires soient encore protégés par cette loi, notamment parce que les baux peuvent se transmettre d'une génération à la suivante. Les modalités actuelles de protection du locataire étant susceptibles de contribuer à l'absence de mobilité et de dissuader l'offre de logements locatifs privés, les pouvoirs publics devraient envisager un assouplissement des règles régissant les baux à durée indéterminée.

... réduire le secteur public et étendre le bénéfice de l'allocation logement

Actuellement, l'État aide plus les ménages à bas revenu en leur fournissant des logements locatifs que par le jeu de l'allocation spécifique. Alors que les ménages gagnant jusqu'à 76 % du salaire moyen peuvent obtenir un logement public, seuls les bénéficiaires de l'aide sociale (c'est-à-dire les personnes ayant un revenu inférieur à 25 % du salaire moyen) ont droit à l'allocation logement¹⁹. Réglementés, les loyers publics sont à peu près trois fois inférieurs aux

loyers privés (OCDE, 2005a); dans le centre des villes, l'écart est encore plus grand. La demande d'appartements publics dépasse l'offre et il y a des listes d'attente. En revanche, l'allocation logement joue un rôle marginal, puisque 2.1 % seulement de la population la percevaient en 2007, soit moins que dans la plupart des autres pays européens (tableau 4.5).

Si le secteur public du logement remplit une fonction importante, la situation actuelle en Slovaquie est de nature à décourager le travail et à freiner la mobilité de la main-d'œuvre. Ainsi, comme le droit à un logement du secteur public dépend du revenu, une personne qui a réussi à obtenir un appartement public est moins incitée à gagner davantage, de crainte de ne plus y avoir droit (mécanisme de la trappe à pauvreté). La loi fait obligation de quitter les lieux quand on dépasse le plafond de revenu fixé, au cas où quelqu'un attendrait d'en bénéficier. En pratique, toutefois, le contrôle n'est pas rigoureux et les ménages restent souvent dans leurs appartements après avoir dépassé les critères d'éligibilité (Lux, 2003). Il en résulte une moindre mobilité de la main-d'œuvre et une répartition inefficace du stock de logements, avec éviction du secteur locatif privé. Depuis 2001, les contrats de location de logements publics ont une durée limitée à trois ans et la prolongation dépend du respect des conditions de revenu requises, mais les locataires sont fréquemment autorisés à rester dans les lieux, faute de pouvoir trouver un appartement locatif privé.

Tableau 4.5. **L'allocation logement dans les pays de l'OCDE**

	Montant maximum en % du salaire moyen	Lien avec le niveau réel des loyers	Pourcentage de ménages percevant l'allocation
Australie	6	Oui	
Autriche	9	Oui	
République tchèque	6	Non	
Danemark	11	Oui	21
Finlande	16	Oui	20
France	15	Oui	23
Allemagne	2	Oui	7
Grèce	11		0.6
Islande	10	Oui	
Irlande	20	Oui	5
Pays-Bas	8	Oui	14
Nouvelle-Zélande	6	Oui	
Pologne	16	Oui	6.4
République slovaque	13	Non	0.7
Suède	11	Oui	6.3
Royaume-Uni	19	Oui	19

Note : L'allocation logement est destinée aux locataires. Le montant maximum s'applique à un couple sans emploi ayant deux enfants âgés de moins de six ans en supposant que le loyer représente 20 % du salaire moyen brut. Données de 2005 pour le montant maximum de l'allocation et de 2004 pour le pourcentage de ménages qui la perçoivent (2003 pour la République slovaque, 2002 pour la Finlande et le Royaume-Uni, 2001 pour l'Allemagne).

Source : OCDE (2007), *Prestations et salaires*.

Le système d'allocation logement est aussi préjudiciable à la mobilité de la main-d'œuvre. *Tout d'abord*, l'absence de différenciation régionale dissuade fortement de déménager d'une région où le coût du logement est bas dans l'une des régions où il est élevé, alors que ces dernières offrent plus de possibilités d'emploi. En outre, le montant de l'allocation est faible et ne tient pas compte du coût effectif du logement, contrairement à ce qui se pratique dans beaucoup de pays de l'OCDE (tableau 4.5), et malgré la forte disparité des loyers²⁰. *Ensuite*, on cesse d'y avoir droit quand on prend un emploi

rapportant plus que le minimum de subsistance, l'allocation logement relevant de l'aide sociale. En revanche, plusieurs autres pays de l'OCDE accordent une aide au logement aux ménages à bas revenu, qu'ils exercent ou non une activité professionnelle (OCDE, 2007b).

Au total, il est nécessaire de réformer l'aide au logement pour supprimer les aspects qui découragent la mobilité de la main-d'œuvre ainsi que pour la rendre plus adaptée et efficace. Il faudrait en particulier mieux cibler la mise à disposition de logements publics et étendre le bénéfice de l'allocation. Cela favoriserait aussi l'expansion du marché locatif privé. Il conviendrait que le gouvernement envisage de rapprocher les loyers publics du niveau du marché; en tout état de cause, les locataires qui cessent de remplir les critères d'éligibilité devraient payer les loyers du marché, ce qui exigerait un renforcement des contrôles. C'est par exemple le cas en Pologne, où les ménages logés dans le secteur public doivent acquitter le prix du marché libre quand leurs revenus dépassent le plafond prévu (une vérification est effectuée tous les deux ans; Lux, 2003). L'allocation logement devrait aussi être versée aux personnes en activité (mais à revenu modeste) et son montant aligné sur le coût local du logement – comme l'envisageait le *Programme de modernisation Slovaquie 21* – afin d'encourager la migration vers les régions en forte croissance (et à coût de logement élevé) du pays.

Encadré 4.4. **Recommandations pour la politique du logement**

Prévenir une surchauffe du marché

- Continuer à surveiller attentivement les risques d'instabilité financière, en particulier ceux liés à l'endettement des ménages. Durcir la réglementation, par exemple en abaissant le ratio montant du prêt/valeur du logement, en cas de signes de tension sur le marché. Organiser une solide coopération internationale avec les superviseurs étrangers.

Supprimer les obstacles au développement d'un marché locatif privé

- Mettre fin au droit à l'achat de logements publics ou le rendre moins attractif en rapprochant les prix des conditions du marché.
- Augmenter la fiscalité immobilière en la basant sur les prix effectifs et en relevant les taux jusqu'au niveau assurant la neutralité.
- Réduire encore les mesures qui équivalent à subventionner les propriétaires-occupants.
- Envisager de rapprocher les loyers des appartements du secteur public du niveau du marché. Obliger au moins les locataires qui ne remplissent plus les critères d'éligibilité à payer les loyers prévalant sur le marché.
- Envisager de relever l'allocation logement, d'augmenter le nombre d'ayants droit (en incluant les personnes ayant un emploi) et de fixer le montant en tenant compte de l'inégalité régionale des coûts.
- Envisager de mettre fin à la protection des locataires dans le cas des baux à durée indéterminée.

Rendre l'offre de logements plus réactive à la demande

- Les autorités chargées de faire respecter la concurrence devraient enquêter sur les obstacles à son exercice et sur d'éventuelles infractions dans le secteur de la construction pour empêcher les comportements anticoncurrentiels.
- Il faudrait appliquer rapidement le nouveau projet de loi sur la construction pour simplifier et accélérer les procédures d'urbanisme.

Notes

1. Les prix à Bratislava étaient de l'ordre de 1 665 EUR au m² (50 188 SKK au m²) contre 2 550 EUR au m² à Vienne (selon une étude publiée en mai 2008 par le groupe UniCredit sur l'immobilier résidentiel en Europe centrale et orientale).
2. Ces séries étant indexées pour être égales en 2002, on ne peut comparer que les taux de progression, et non les niveaux.
3. Les autres facteurs sont la progression rapide du crédit, les nouvelles formes d'aide au logement, une fiscalité avantageuse et l'impression que le marché immobilier est peu risqué (NBS, 2007). Il faudrait peut-être ajouter l'emploi d'argent noir avant le passage à l'euro. On rapporte que des opérations de cette nature ont eu lieu avant la mise en circulation de l'euro dans les pays de la première vague, en 2002.
4. Il faut interpréter les résultats des estimations avec prudence, car ils sont basés sur un panel limité à des séries temporelles courtes. De plus, ces séries étant indexées pour être égales en 2003, on ne peut comparer que les taux de progression, et non les niveaux.
5. Mendoza et Terrones (2008) définissent une forte expansion du crédit comme une période pendant laquelle les prêts au secteur privé augmentent plus vite qu'au cours d'une phase classique d'expansion conjoncturelle. Ils distinguent une forte expansion si le crédit réel par habitant dévie de plus de 1.75 écart-type de sa tendance à long terme.
6. Mais Beka (2007) rapportait que l'on commençait à pouvoir obtenir des crédits hypothécaires d'un montant de 120 % du prix de l'actif immobilier ou le non-remboursement du capital pendant les premières années.
7. En 2005, la proportion des concours en devises dans le total des crédits aux ménages dépassait 50 % dans les pays baltes et était de 25 % en Pologne et en Hongrie (Rychtárik et Licák, 2006). La plupart étaient libellés en euro ou en franc suisse. L'idée était de bénéficier des écarts de taux d'intérêt au prix d'une exposition aux fluctuations du change.
8. Dans le cadre du passeport bancaire unique de l'UE, les banques étrangères peuvent ouvrir des succursales dans d'autres pays, tout en restant réglementées par leur autorité de tutelle nationale. En revanche, les filiales de banques étrangères sont des sociétés de droit local assujetties à l'agrément et à la surveillance prudentielle des autorités locales. Ce cadre réglementaire a été mis en place par la deuxième directive bancaire de 1993, qui régit l'intégration du marché bancaire et le contrôle transfrontalier dans l'UE. Elle a introduit le principe pays d'origine-pays d'accueil, en vertu duquel les autorités du pays d'origine contrôlent les institutions qu'elles agréent (c'est-à-dire les succursales étrangères, mais pas les filiales). Il y a certaines exceptions : par exemple le pays d'accueil est responsable de l'alimentation en liquidités et du contrôle dans ce domaine (OCDE, 2008).
9. En juillet 2008, la moitié environ de l'encours des crédits immobiliers était composé de *prêts hypothécaires*. Les autres *prêts au logement*, non réglementés par la loi bancaire, représentaient un tiers de l'encours et les prêts octroyés par les associations de financement du logement représentaient le reste.
10. Fabrizio et autres (2006) constatent qu'en République slovaque les banques les plus solides se développent plus rapidement que les autres.
11. Comme la principale composante des prix de l'immobilier est en général la valeur des terrains, on pourrait conserver une taxe sur les immeubles et les appartements d'un montant fixe au mètre carré, éventuellement indexé sur l'indice des prix de la construction.
12. On peut illustrer simplement cet argument en prenant le cas d'une personne qui possède un logement, sans avoir emprunté, et l'habite. Ce logement peut être considéré comme un bien de consommation durable, qui procure un flux de consommation sous forme de services de logement bénéficiant au propriétaire (comparables au loyer qu'il devrait payer s'il était locataire). S'il vendait et investissait le produit de la vente en obligations rapportant 5 %, il devrait acquitter l'impôt sur le revenu au taux de 19 % sur les intérêts. Avec le revenu net du placement, il ne pourrait louer une maison offrant des services similaires à celle qu'il a vendue. La neutralité exigerait de taxer l'avantage lié au fait de vivre dans le logement à un taux tel que l'on choisirait indifféremment de louer ou d'acheter. En principe, l'imposition du loyer imputé devrait varier en fonction du niveau du taux d'intérêt sur les marchés de capitaux.
13. Le rapport entre le niveau des prix dans le secteur de la construction (relativement à l'UE15 en PPA) et les prix du PIB total, qui est de 1.04, dépasse la moyenne de la zone euro en 2006 (0.97).
14. Une procédure de restitution a été lancée en 1990 pour rendre les propriétés nationalisées à partir de 1948 à leurs anciens propriétaires ou aux héritiers; elle a eu peu d'effets sur le nombre de

propriétaires, car elle n'a porté que sur une petite partie du parc (CEE-ONU, 1999). C'est peut-être parce que les habitations familiales n'ont jamais été nationalisées (contrairement aux immeubles d'appartements), de sorte que la plupart des familles rurales et villageoises possèdent leur maison (Faltan et Dodder, 1995).

15. La législation centrale a fixé les conditions générales des privatisations, laissant peu de marge de manœuvre aux communes en ce qui concerne l'importance et les modalités des opérations. Le programme de privatisation prévoyait que le prix de vente serait basé sur le prix d'acquisition à l'époque de la construction, minoré de 2 % par an, avec un abattement de 30 %. Les prix ont donc été très bas, s'établissant à moins de 5 % de la valeur marchande des logements (CEE-ONU, 1999).
16. Les appartements construits après 1998 ne peuvent être cédés par la commune qu'après un délai de 30 ans.
17. Lux (2006) distingue les pays qui privatisent rapidement (Roumanie, Estonie, République slovaque) et ceux qui le font lentement (République tchèque et Pologne). La Bulgarie est un cas particulier dans la mesure où 91 % du stock de logement appartenait déjà à des propriétaires privés au début de la transition.
18. Il ressort des données internationales que les ménages les plus instruits sont le plus susceptibles de changer de lieu d'habitation. La probabilité de le faire diminue aussi avec l'âge (OCDE, 2005b).
19. L'obtention de logements publics est réservée aux personnes dont le revenu est inférieur à trois fois le minimum de subsistance (ce qui représente 76 % du salaire moyen), aux familles comptant une personne de moins de 35 ans et disposant d'un revenu mensuel inférieur à trois fois le minimum vital ainsi qu'aux handicapés. En revanche, pour avoir droit à l'allocation logement, il faut être dans le besoin, ce qui signifie que le revenu d'une personne ou d'une famille n'atteint pas le niveau de subsistance de 4 580 SKK (152 EUR ou 25 % du salaire moyen). Les conditions requises sont donc plus strictes que pour l'obtention d'un logement public.
20. L'allocation logement s'élève à 1 490 SKK (50 EUR ou 8 % du salaire moyen) pour une personne et à 2 350 SKK (78 EUR ou 13 % du salaire moyen) pour plusieurs personnes physiques. À Bratislava, le loyer mensuel d'un appartement de trois pièces de standing inférieur est d'environ 10 000 SKK (332 EUR), contre 2 800 SKK (93 EUR) à Prešov.

Bibliographie

- Baltzer, M. et autres (2008), « Measuring Financial Integration in New EU Member States », *ECB Occasional Papers*, n° 81.
- BCE (2003), « L'intégration des marchés financiers européens », *Bulletin mensuel de la BCE*, octobre.
- BCE (2008a), *Financial Integration in Europe* (en anglais uniquement), avril.
- BCE (2008b), *Financial Stability Review* (en anglais uniquement), juin.
- Beka, J. (2007), « Real Estate Prices, Credit Growth and Implications for Monetary Policy », *BIATEC*, 15, pp. 1-10, National Bank of Slovakia.
- BNS (2007), *Financial Stability Report 2006*.
- BNS (2008), *Financial Stability Report 2007*.
- Cameron, G., J. Muellbauer and A. Murphy (2006), « Was There a British House Price Bubble? Evidence from a Regional Perspective », *CEPR Discussion Papers*, n° 5619.
- Cár, M. (2006), « Monitoring Residential Property Prices in Slovakia », *BIATEC*, XIV (1/2006).
- CEE-ONU (Commission économique des Nations Unies pour l'Europe) (1999), *Country Profiles of the Housing Sector: Slovakia*.
- Égert, B. et D. Mihaljek (2007), « Determinants of House Prices in Central and Eastern Europe », *Documents de travail de la BRI*, n° 236.
- Égert, B., P. Backé et T. Zumer (2006), « Credit Growth in Central and Eastern Europe – New (Over)shooting Stars? », *Documents de travail de la BCE*, n° 687.
- Fabrizio, S. et autres (2006), « Czech Republic, Republic of Estonia, Hungary, Republic of Latvia, Republic of Lithuania, Republic of Poland, Slovak Republic, and Republic of Slovenia: Export Structure and Credit Growth », *IMF Country Reports*, n° 06/414.

- Faltan, L. et R.A. Dodder (1995), « Privatizing the Housing Sector: The Case of Slovakia », *Public Administration and Development*, 15, pp. 391-396.
- Hüfner, F. et I. Koske (2008), « The Euro Changeover in the Slovak Republic: Implications for Inflation and Interest Rates », *Documents de travail du Département des affaires économiques*, n° 632, OCDE, Paris.
- Lintner, V. et S. Rychtárik (2007), « Stress Testing of Real Estate Price Decline Risk in the Slovak Banking Sector », *BIATEC*, 15, pp. 3-6, National Bank of Slovakia.
- Lux, M. (2003), « Efficiency and Effectiveness of Housing Policies in the Central and Eastern European Countries », *European Journal of Housing Policy*, 3(3), pp. 243-265.
- Lux, M. (2006), « Housing Systems' Change on the Way to EU – Similarities and Differences, Integration or Convergence », document présenté à la conférence ENHR sur « Housing in an expanding Europe: theory, policy, participation and implementation », Ljubljana, 2-5 juillet 2006.
- Meen, G. (2001), *Modelling Spatial Housing Markets : Theory, Analysis and Policy*, Kluwer Academic Publishers, Boston, Dordrecht, Londres.
- Mendoza, E.G. et M.E. Terrones (2008), « An Anatomy of Credit Booms: Evidence from Macro Aggregates and Micro Data », *NBER Working Papers*, n° 14049.
- OCDE (2005a), *Études économiques de l'OCDE : République slovaque*, OCDE, Paris.
- OCDE (2005b), *Perspectives de l'emploi de l'OCDE*, OCDE, Paris.
- OCDE (2006), *Études de politique fiscale de l'OCDE – L'imposition des gains en capital des personnes physiques*, n° 14, OCDE, Paris.
- OCDE (2007a), *Études économiques de l'OCDE : République slovaque*, OCDE, Paris.
- OCDE (2007b), *Prestations et salaires*, OCDE, Paris.
- OCDE (2008), *Études économiques de l'OCDE : Zone euro*, OCDE, Paris.
- Rae, D. et P. Van den Noord (2006), « Ireland's Housing Boom: What has Driven It and Have Prices Overshot? », *Documents de travail du Département des affaires économiques*, n° 492, OCDE, Paris.
- Rychtárik, S. et M. Licák (2006), « Household Credit Growth in Slovakia », *BIATEC*, 14, pp. 8-15, National Bank of Slovakia.
- Van den Noord, P. (2003), « Tax Incentives and House Price Volatility in the Euro Area : Theory and Evidence », *Documents de travail du Département des affaires économiques*, n° 356, OCDE, Paris.

ANNEXE 4.A1

Les déterminants des prix de l'immobilier en République slovaque

On dispose jusqu'à présent de peu de données quantitatives sur les déterminants de l'évolution des prix de l'immobilier en République slovaque, à la différence de certains autres pays d'Europe centrale et orientale (Égert et Mihaljek, 2007). L'une des raisons de l'absence d'analyse économétrique est que les statistiques de prix ne commencent qu'en 2002, ce qui limite la possibilité d'une analyse de séries temporelles à l'échelle nationale. Mais, comme on dispose de statistiques régionales, on peut faire une analyse de données de partie pour rechercher les facteurs fondamentaux des variations des prix immobiliers (Meen, 2001; Cameron et autres, 2006).

Nous estimons une variante du modèle standard présenté dans Cameron et autres (2006), où les prix réels sont une fonction de l'offre relative de logements (le stock de logements par habitant), du revenu disponible par habitant et du taux d'intérêt réel. En outre, afin de tenir compte de l'importance des primo-accédants pour le marché de l'immobilier, nous introduisons la catégorie de population d'âge essentiellement actif (les 25 à 44 ans), soit comme dénominateur pour le stock de logements, soit comme part de la population totale en tant que variable explicative supplémentaire (Rae et Van den Noord, 2006). L'ensemble des données comprend des séries temporelles pour les 8 régions du pays, en base annuelle, qui couvrent la période 2002-07. On ne dispose des prix des logements trimestriellement qu'à partir de 2005 et on les annualise en utilisant les moyennes. Le stock de logements, les revenus des ménages et la population ne sont disponibles que jusqu'en 2006. En ce qui concerne les séries de population, les données de 2007 ont été obtenues par extrapolation linéaire. On a extrapolé les séries de stocks de logements en se servant des données de 2007 sur les logements achevés et le revenu disponible par habitant au moyen des données de 2007 sur le PIB par population en âge de travailler.

La spécification de référence suivante a été estimée :

$$hpr_{r,t} = \alpha_r + \beta_1 irs_t + \beta_2 inc_pop_{r,t-1} + \beta_3 hs_pop_{r,t} + \beta_4 pag_pop_{r,t} + \varepsilon_{r,t}$$

où hpr représente les prix réels de l'immobilier (prix nominaux déflatés par les prix à la population), irs un taux d'intérêt réel à court terme égal dans toutes les régions (déflaté au moyen du déflateur de la consommation privée; on a pris un taux d'intérêt à court terme pour tenir compte de la proportion élevée de nouveaux prêts à taux d'intérêt variable ou à taux fixe pendant une période initiale allant jusqu'à un an), inc_pop représente le revenu réel par habitant (déflaté par les prix à la consommation), hs_pop le rapport entre le nombre

de logements et la population totale, et *pag_pop* est le rapport entre la population d'âge essentiellement actif et la population totale*. À l'exception du taux d'intérêt, toutes les variables sont en logarithmes. Les exposants *r* et *t* se réfèrent respectivement à la région et à la période.

Dans les spécifications suivantes, *hs_pop* et *pag_pop* ont été remplacés par *hs_pag* (ou sa première valeur retardée), qui représente le stock de logements divisé par la population jeune. Un test Wald limitant *hs_pop* au signe opposé de *pag_pop* n'a pas rejeté l'hypothèse nulle. Cela montre qu'utiliser à la fois *hs_pop* et *pag_pop* équivaut à utiliser seulement *hs_pag* dans l'estimation. Pour tenir compte de l'endogénéité éventuelle du stock de logements et de la population, on estime les équations par les moindres carrés généralisés en deux étapes, en employant les variables retardées comme instruments pour ces deux variables. Sachant que certaines des variables sont non stationnaires et que les tests de cointégration ont donné un résultat ambigu, en raison de la petite dimension des séries temporelles, le modèle a été estimé à la fois en différences et en niveaux.

Les estimations des paramètres de la régression en niveaux et en différences premières figurent au tableau 4.5. Toutes les variables sont du signe attendu. La semi-élasticité du taux d'intérêt est similaire à celle indiquée par Rae et Van den Noord (2006), qui trouvent un coefficient de -2 environ pour l'Irlande en employant une méthode analogue (une baisse d'un point des taux d'intérêt réels fait monter les prix de l'immobilier de 2 %). Les élasticité-revenu estimées, comprises entre 2½ et 3½, sont un peu supérieures à celles observées pour l'Irlande. On estime qu'une hausse du stock de logements par habitant freine sensiblement l'augmentation des prix, bien que l'ordre de grandeur du coefficient varie énormément selon les spécifications.

Les coefficients de *irs* et de *inc_pop* sont très significatifs en niveaux et en différences premières dans les trois spécifications. Comme le coefficient de *hs_pag* est très significatif dans les spécifications (2) et (3), ce sont celles que l'on préfère. Bien que les résultats s'avèrent très robustes dans les différentes spécifications présentées au tableau 4.5, l'interprétation doit être prudente en raison de la faible dimension des séries temporelles; ainsi, des structures différentes de valeurs retardées ne produisent pas des estimations raisonnables des paramètres.

* Les prix moyens de l'immobilier sont les prix moyens en SKK offerts par mètre carré, émanant de la Banque nationale de Slovaquie, qui sont basés sur les données communiquées par l'Association nationale des agents immobiliers de Slovaquie (NARKS). On trouvera dans Cár (2006) des commentaires sur ces données. Le revenu réel par habitant est calculé à partir du revenu monétaire net (RMN) exprimé en SKK par habitant et par an, tiré de la base de données régionale du Service national de la statistique. Les données disponibles couvrent la période 2001-06, et celles de 2007 sont obtenues par extrapolation en utilisant les coefficients d'une régression du RMN régional sur le ratio PIB/population en âge de travailler (provenant de la *Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE*). Le stock de logements est le nombre total de logements au 31 décembre, tiré de la base de données urbaines et communales du Service national de la statistique. Les données sont disponibles à partir de la période 2001-06 et on calcule celles de 2007 à partir des statistiques régionales de logements achevés (la variation annuelle du stock de logements est régressée sur les données de logements achevés dans chaque région et on se sert des coefficients obtenus pour extrapoler le stock de logements de 2007 à partir du nombre de logements achevés la même année). La population d'âge essentiellement actif est composée des personnes âgées de 25 à 44 ans, les données de 2007 ayant été obtenues par extrapolation linéaire.

Tableau 4.A1.1. Régression des prix de l'immobilier : Estimations des paramètres

$hpr_{r,t}$	(1)	(2)	(3)	$\Delta hpr_{r,t}$	(4)	(5)	(6)
irs_t	-1.63*** (0.58)	-1.69*** (0.53)	-3.18*** (0.79)	Δirs_t	-2.21*** (0.54)	-2.06*** (0.19)	-2.38*** (0.84)
$inc_pop_{r,t-1}$	2.73*** (0.48)	2.92*** (0.33)	2.41*** (0.45)	$\Delta inc_pop_{r,t-1}$	3.48*** (0.77)	3.38*** (0.21)	2.79*** (0.36)
$hs_pop_{r,t}$	-17.18 (10.73)			$\Delta hs_pop_{r,t}$	-39.13 (38.09)		
$pag_pop_{r,t}$	18.53** (9.05)			$\Delta pag_pop_{r,t}$	38.29 (30.76)		
$hs_pag_{r,t}$		-22.26*** (5.47)		$\Delta hs_pag_{r,t}$		-34.17*** (5.57)	
$hs_pag_{r,t-1}$			-16.97*** (5.38)	$\Delta hs_pag_{r,t-1}$			-6.76 (10.92)
$adjR_2$	0.86	0.86	0.87	$adjR_2$	0.56	0.59	0.52

Note : On estime les spécifications (1), (2), (4) et (5) par les moindres carrés en deux étapes, en utilisant comme instruments le stock de logements et la population d'âge essentiellement actif (25 à 44 ans). On ne le fait pas pour les spécifications (3) et (6), car le stock de logements entre en tant que variable retardée. Les erreurs types sont entre parenthèses et ***, **, * représentent les seuils de significativité à 1 %, 5 % et 10 %. On calcule les niveaux de significativité et R^2 ajusté en employant la matrice de pondération des régressions apparemment non liées.

ÉDITIONS OCDE, 2, rue André-Pascal, 75775 PARIS CEDEX 16
IMPRIMÉ EN FRANCE
(10 2009 02 2 P) ISBN 978-92-64-05649-7 – n° 56548 2010

Études économiques de l'OCDE

RÉPUBLIQUE SLOVAQUE

THÈME SPÉCIAL : LOGEMENT

Dernières parutions

Allemagne, mars 2010
Afrique du Sud, juillet 2010
Australie, octobre 2008
Autriche, juillet 2009
Belgique, juillet 2009
Brésil, juillet 2009
Canada, septembre 2010
Chili, janvier 2010
Chine, février 2010
Corée, juin 2010
Danemark, novembre 2009
Espagne, novembre 2008
Estonie, avril 2009
États-Unis, septembre 2010
Fédération de Russie, juillet 2009
Finlande, avril 2010
France, avril 2009
Grèce, juillet 2009
Hongrie, février 2010
Inde, octobre 2007
Indonésie, juillet 2008
Irlande, novembre 2009
Islande, septembre 2009
Israël, janvier 2010

Italie, juin 2009
Japon, septembre 2009
Luxembourg, mai 2010
Mexique, juillet 2009
Norvège, mars 2010
Nouvelle-Zélande, avril 2009
Pays-Bas, juin 2010
Pologne, avril 2010
Portugal, septembre 2010
République slovaque, février 2009
République fédérale de Yougoslavie, janvier 2003
République tchèque, avril 2010
Roumanie, octobre 2002
Royaume-Uni, juin 2009
Slovénie, juillet 2009
Suède, décembre 2008
Suisse, décembre 2009
Turquie, septembre 2010
Ukraine, septembre 2007
Union européenne, septembre 2009
Zone euro, janvier 2009

Merci de citer cet ouvrage comme suit :

OCDE (2010), *Études économiques de l'OCDE : République slovaque 2009*, Éditions OCDE.
http://dx.doi.org/10.1787/eco_surveys-svk-2009-fr

Cet ouvrage est publié sur *OECD iLibrary*, la bibliothèque en ligne de l'OCDE, qui regroupe tous les livres, périodiques et bases de données statistiques de l'Organisation. Rendez-vous sur le site www.oecd-ilibrary.org et n'hésitez pas à nous contacter pour plus d'informations.

Volume 2009/2 – Février 2009

ISSN 0304-3363
ABONNEMENT 2010 (18 NUMÉROS)
ISSN 1995-3534
ABONNEMENT PAR PAYS

éditions OCDE

www.oecd.org/editions

ISBN 978-92-64-05649-7
10 2009 02 2 P



9 789264 056497