



Études économiques de l'OCDE ISLANDE

OCTOBRE 2019 (VERSION ABRÉGÉE)



Études économiques de l'OCDE : Islande 2019 (version abrégée)

Ce document, ainsi que les données et cartes qu'il peut comprendre, sont sans préjudice du statut de tout territoire, de la souveraineté s'exerçant sur ce dernier, du tracé des frontières et limites internationales, et du nom de tout territoire, ville ou région.

Les données statistiques concernant Israël sont fournies par et sous la responsabilité des autorités israéliennes compétentes. L'utilisation de ces données par l'OCDE est sans préjudice du statut des hauteurs du Golan, de Jérusalem-Est et des colonies de peuplement israéliennes en Cisjordanie aux termes du droit international.

Merci de citer cet ouvrage comme suit :

OCDE (2019), *Études économiques de l'OCDE : Islande 2019 (version abrégée)*, Éditions OCDE, Paris, <https://doi.org/10.1787/1a20d2a6-fr>.

ISBN 978-92-64-87825-9 (pdf)

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

Études économiques de l'OCDE : Islande
ISSN 1995-3259 (imprimé)
ISSN 1999-0316 (en ligne)

Crédits photo : Couverture © marchello/Shutterstock.com.

Les corrigenda des publications sont disponibles sur : www.oecd.org/about/publishing/corrigenda.htm.

© OCDE 2019

L'utilisation de ce contenu, qu'il soit numérique ou imprimé, est régie par les conditions d'utilisation suivantes : <http://www.oecd.org/fr/conditionsdutilisation>.

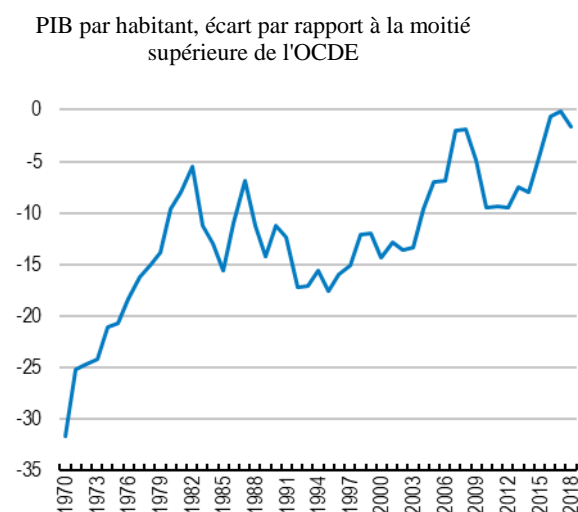
RÉSUMÉ

Les niveaux de vie et le bien-être sont élevés

L'Islande a pleinement récupéré après la crise financière de 2008. Le rattrapage avec les pays les plus riches de l'OCDE est rapide, mais il est en voie de ralentissement.

L'activité économique est vigoureuse. Des conditions extérieures favorables et de saines politiques macroéconomiques ont contribué, pendant les dernières années, à instaurer un contexte marqué par une croissance élevée, un chômage faible, une inflation basse, des finances publiques viables et un solde extérieur positif. Les niveaux de vie sont parmi les plus élevés de la zone OCDE.

Graphique A. Islande : la convergence est rapide



Source : Base de données des comptes nationaux de l'OCDE.

Un ralentissement de la croissance est attendu.

La courbe de l'activité est en train de s'inverser rapidement. Le tourisme, qui constitue le secteur d'exportation le plus important, est en repli à cause de contraintes du côté de l'offre qui font suite à la faillite d'une des compagnies aériennes islandaises. Les exportations de produits de la mer se sont par ailleurs contractées. La croissance de la consommation a fléchi, malgré des hausses de salaires considérables.

L'économie devrait enregistrer une croissance de 0.2 % seulement en 2019, avant de rebondir à 2.2 % en 2020, et le chômage augmentera.

Les inégalités sont faibles. L'Islande est aussi l'une des économies les plus égalitaires de l'OCDE : l'emploi y est élevé, les inégalités salariales peu marquées, et les écarts de salaire et d'emploi entre les hommes et les femmes modestes, ce qui montre bien que de solides performances économiques peuvent rimer avec une société égalitaire. L'existence d'un système de prélèvements et de prestations judicieusement ciblé vient en outre conforter l'égalité dans le pays.

La croissance est verte. Grâce au recours massif aux énergies renouvelables, l'impact environnemental de l'Islande reste globalement modeste, même si les émissions de gaz à effet de serre restent importantes. Les autorités entendent faire de l'Islande une économie neutre en carbone dans une large mesure d'ici à 2040.

Tableau A. On prévoit un ralentissement de l'économie

Taux de croissance, sauf indication contraire	2017	2018	2019	2020
Produit intérieur brut (PIB)	4.6	4.6	0.2	2.2
Consommation privée	8.1	4.8	1.5	1.9
Consommation publique	3.6	3.3	2.7	2.3
Formation brute de capital fixe	11.6	2.1	0.9	4.3
Exportations de biens et services	5.4	1.6	-5.1	0.7
Importations de biens et services	12.5	0.1	-2.6	0.8
Taux de chômage (% de la population active)	2.8	2.7	3.1	3.2
Indice des prix à la consommation	1.8	2.7	3.7	3.2
Balance courante (% du PIB)	3.6	2.9	0.9	0.3
Solde financier des administrations publiques (% du PIB)	0.5	1.1	-0.1	-0.4
Dettes brutes des administrations publiques (% du PIB)	63.4	61.8	61.6	61.7

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

Des risques et des facteurs de vulnérabilité existent. Un retournement marqué de la

croissance mondiale pourrait affecter gravement les recettes du tourisme. Une sortie du Royaume-Uni de l'Union européenne prenant la forme d'un « Brexit dur » pourrait amputer les exportations islandaises à destination du Royaume-Uni. Enfin, une mauvaise saison de pêche aurait pour effet de réduire encore les exportations.

La politique macroéconomique est saine

La politique monétaire a été assouplie, et la politique budgétaire reste expansionniste. Les dispositifs de contrôle des mouvements de capitaux ont été dans une large mesure supprimés.

La politique monétaire a été assouplie. Après avoir été pendant plusieurs années inférieure à l'objectif, l'inflation est repartie à la hausse, sous l'impulsion conjuguée de la dépréciation de la couronne islandaise à la fin de 2018 et de la forte hausse des salaires au niveau national. La banque centrale a relevé son taux d'intérêt directeur à 4.5 % en novembre 2018, avant de le ramener à 4 % en mai, puis à 3.75 % en juin, compte tenu de la diminution des anticipations d'inflation. Bien que très supérieurs aux niveaux observés dans la plupart des pays de l'OCDE, les taux restent à un niveau historiquement bas pour le pays.

Les mesures de contrôle des mouvements de capitaux ont été en grande partie démantelées. Des dispositifs de contrôle des mouvements de capitaux ont encore été supprimés, de sorte qu'ils sont aujourd'hui quasiment inexistantes. La gestion de la circulation des capitaux est désormais conforme aux accords internationaux. Sur les marchés de capitaux, les évolutions observées sont ténues. La hausse des prix des logements a ralenti, sous l'effet de la vague de constructions récente, du ralentissement de l'immigration et de la baisse de la demande de logements Airbnb. La fusion prévue entre la Banque centrale d'Islande et l'Autorité de surveillance financière permettrait de renforcer la surveillance du secteur financier.

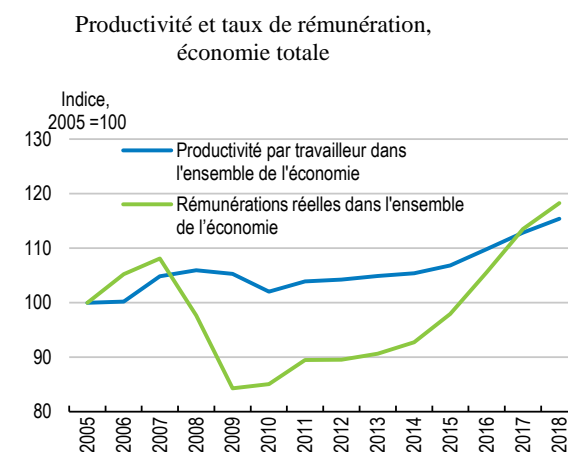
La politique budgétaire est expansionniste. Ces dernières années, la politique budgétaire a été prudente, ce qui a permis de dégager un

excédent budgétaire et d'alléger la dette. Le projet de budget de 2020 est cependant expansionniste, compte tenu de l'augmentation des dépenses d'infrastructures et des dépenses sociales, ainsi que de l'adoption de réductions d'impôt.

Stimuler la compétitivité

La compétitivité est sur une trajectoire d'érosion à long terme, dans la mesure où les salaires augmentent plus vite que la productivité. Les gains de compétitivité enregistrés après la crise de 2008 à la faveur de la dévaluation de la couronne islandaise et des baisses des salaires réels sont aujourd'hui effacés. Il est nécessaire de mettre l'accent à la fois sur la productivité et sur les salaires.

Graphique B. L'Islande perd en compétitivité

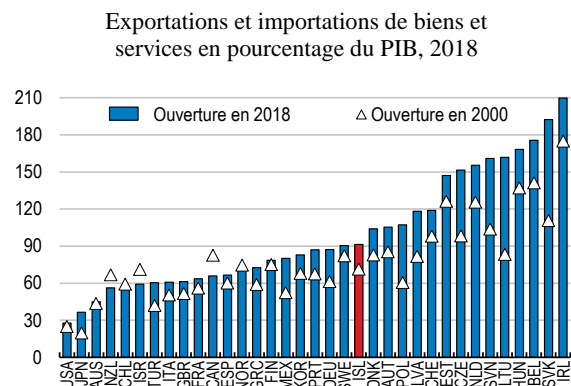


Source : Base de données des *Perspectives économiques de l'OCDE*.

Une plus grande ouverture de l'économie serait propice à des gains de productivité. Une meilleure intégration dans l'économie mondiale contribuerait à stimuler la productivité. Le degré d'ouverture de l'économie reste inférieur à son potentiel. L'écart de productivité entre les secteurs intérieurs et les secteurs d'exportation est important. Une hausse plus importante des exportations s'appuyant sur des gains d'efficacité dans le secteur intérieur des services pourrait avoir pour effet d'accroître la productivité globale et en permettrait une diffusion plus large. Une plus grande intégration dans l'économie

mondiale contribuerait aussi à intensifier la concurrence et, au sein de l'économie nationale, encouragerait les entreprises à se montrer plus innovantes.

Graphique C. L'économie du pays pourrait être plus ouverte



Source : Base de données analytiques de l'OCDE.

Les obstacles réglementaires sont élevés. La réglementation devrait être davantage en phase avec les besoins d'une petite économie ouverte. La réglementation des marchés de produits est stricte et les start-ups sont confrontées à d'importantes lourdeurs administratives, ce qui pèse sur l'investissement et l'innovation. Les restrictions relatives à l'investissement direct étranger sont parmi les plus strictes de toute l'OCDE, exerçant un effet de freinage sur l'emploi et les gains de productivité qui pourraient découler des transferts internationaux de connaissances. Les autorités devraient concevoir un vaste plan d'action pour réformer la réglementation, en donnant la priorité à des mesures propres à stimuler la concurrence, à assurer l'équité des règles du jeu entre les entreprises nationales et étrangères et à attirer l'investissement international. Au début de 2019, le gouvernement islandais a chargé l'OCDE de procéder à des examens de la concurrence dans ces deux domaines.

Il serait bon que les salaires reflètent mieux l'évolution de la productivité. L'amélioration des relations sociales pourrait aussi contribuer à maintenir la compétitivité. La structure des salaires est très compacte, ce qui contribue à l'égalité des revenus, mais le processus des négociations collectives aboutit souvent à des dérives salariales et génère de ce fait des tensions

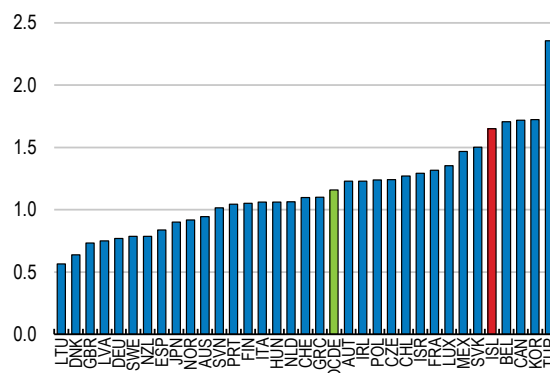
inflationnistes. Les accords salariaux d'avril 2019 prévoient de lier l'évolution future des salaires à la croissance du PIB par habitant, ce qui constitue une innovation bienvenue. D'autres mesures devraient être prises, par exemple : lier plus étroitement les salaires à la croissance de la productivité ; fournir des informations économiques fiables et pertinentes ; faire en sorte d'améliorer la coordination salariale ; et donner davantage de pouvoir au médiateur de l'État pour repousser des actions sectorielles.

Il faudrait renforcer les compétences pour répondre aux besoins du marché du travail.

Relever le niveau des compétences permettrait à l'Islande d'accroître sa productivité et de se préparer à la rapidité de l'évolution technologique. Il faudrait pour cela adopter une stratégie à large spectre s'appuyant sur un système éducatif de haute qualité permettant d'acquérir des savoirs fondamentaux et de se doter d'une palette adéquate de compétences. En outre, il faudrait adopter des stratégies efficaces d'apprentissage tout au long de la vie et des politiques judicieusement conçues pour qu'il soit possible d'exploiter au mieux les compétences existantes, y compris celles des immigrés. Élaborer des outils permettant de procéder à une évaluation rigoureuse des compétences et d'anticiper est indispensable pour éclairer le processus de décision des pouvoirs publics.

Graphique D. Les obstacles réglementaires sont d'un niveau élevé

Obstacles à l'entrée sur le marché d'entreprises nationales et étrangères (échelle de 0 à 6, de la réglementation la moins à la plus restrictive), 2018



Source : Base de données préliminaire de l'OCDE sur la réglementation des marchés de produits.

La qualité des dépenses publiques a diminué

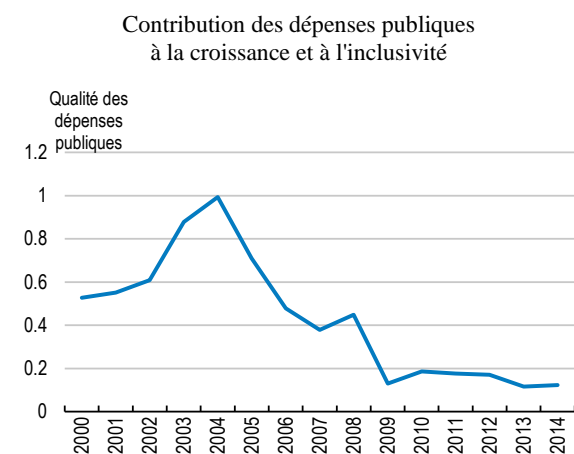
La contribution des dépenses publiques à une croissance inclusive a diminué. Le système fiscal fait une trop grande place à l'impôt sur le revenu.

L'efficacité des dépenses pourrait être améliorée. La qualité des dépenses publiques a baissé depuis la crise de 2008. En particulier, l'investissement public est trop modéré, ce qui pèse sur la productivité, tandis que la générosité du régime de prestations pour invalidité freine l'emploi. Les dépenses publiques ont également perdu en efficacité, en particulier dans l'éducation, avec des résultats au PISA qui se dégradent malgré des dépenses dont le niveau, déjà élevé, continue d'augmenter. Mieux articuler les objectifs de dépenses et les objectifs de performance dans différentes sphères de l'action publique pourrait contribuer à accroître l'efficacité du secteur public.

Le système fiscal. La fiscalité, bien que moins lourde que dans d'autres pays nordiques, repose fortement sur l'imposition des revenus. En 2019, les autorités ont abaissé les taux de l'impôt sur le revenu pour les personnes faiblement rémunérées, et une réforme est prévue pour réduire encore la charge fiscale. Les pouvoirs publics pourraient améliorer le régime de taxe sur la valeur ajoutée (TVA), principalement en réduisant l'écart entre ses deux taux.

Évaluer le futur fonds d'investissement souverain au regard d'autres possibilités d'investissement. Le fonds d'investissement souverain qui devrait être créé et abondé par les dividendes de la société nationale d'électricité pourrait contribuer à diversifier les risques, à atténuer la volatilité des recettes, et à prévenir l'apparition d'un « syndrome hollandais ». Il pourrait également contribuer à éviter les dérapages budgétaires. La création d'un fonds d'investissement souverain devrait être mise en balance avec d'autres investissements potentiels, par exemple dans les infrastructures ou dans l'éducation, ou avec une réduction plus rapide de la dette, incluant les éléments de passif éventuel.

Figure E. La qualité des dépenses a baissé



Source : Base de données préliminaire de l'OCDE sur les finances publiques.

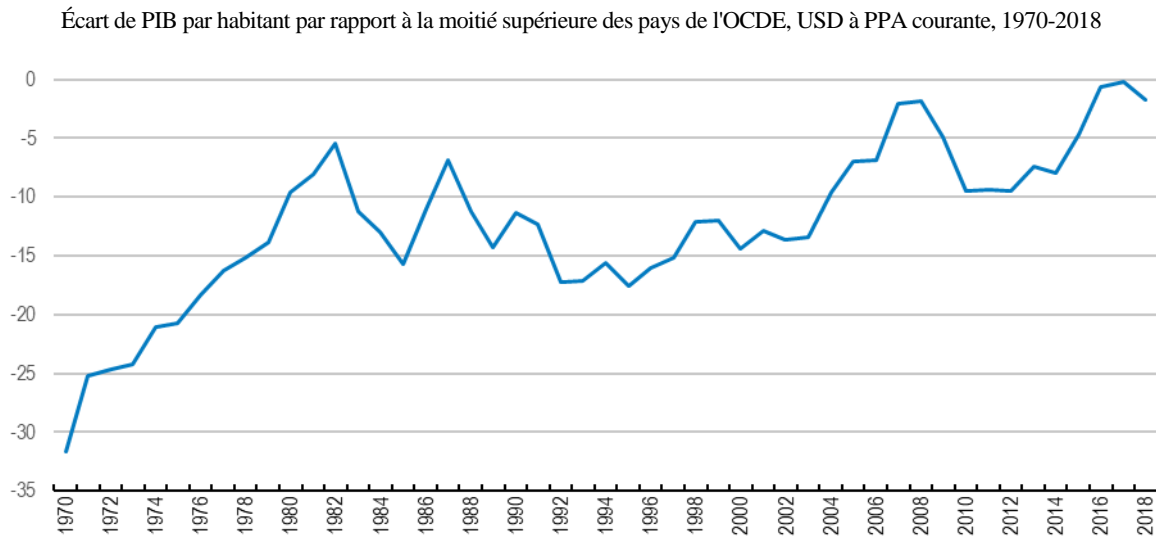
PRINCIPALES CONCLUSIONS	PRINCIPALES RECOMMANDATIONS
Politiques monétaire, financière et budgétaire	
L'inflation et les anticipations d'inflation sont supérieures aux objectifs.	Ajuster les taux d'intérêt en fonction de l'évolution de l'inflation.
Le secteur bancaire comporte une forte composante publique. Une réforme de la surveillance du système financier est en cours.	Mettre à exécution les projets de privatisation. Achever la réforme du secteur financier, tout en veillant à maintenir séparées les fonctions de réglementation et les fonctions opérationnelles.
Les risques d'une politique budgétaire expansionniste demeurent. La réduction de l'endettement a ralenti.	Suivre les règles de déficit du cadre budgétaire. Continuer de réduire la dette.
Productivité et compétitivité	
Les obstacles réglementaires sont élevés. Le degré d'ouverture est inférieur au potentiel. La productivité est faible et celle du secteur extérieur diffère fortement de celle du secteur national.	Réduire la charge réglementaire, particulièrement dans le secteur des services et les industries de réseau. Abaisser les obstacles à l'investissement étranger.
La hausse des salaires est supérieure à celle de la productivité, ce qui réduit la compétitivité. Les écarts salariaux sont modestes, ce qui contribue à une large part des gains de productivité mais freine la mobilité de la main-d'œuvre et l'investissement dans l'éducation.	Surveiller la croissance de la productivité lors de la fixation des salaires et se référer aux « orientations salariales » établies par un groupe d'experts.
Croissance verte	
Les émissions de CO ₂ par habitant sont inférieures à la moyenne de l'OCDE, grâce au recours massif aux énergies renouvelables. En revanche, la fiscalité du CO ₂ est moins lourde que la moyenne de l'OCDE et inférieure à son coût social.	Relever les taux d'imposition du CO ₂ . Élargir l'assiette de la fiscalité environnementale en y incluant l'industrie et l'agriculture.
Les subventions agricoles contribuent à la dégradation de l'environnement, en particulier à l'érosion des sols.	Découpler les subventions de la production et en subordonner le versement à des pratiques de gestion durable des terres et à la production d'aménités environnementales.
Promotion des compétences	
Les performances en matière d'éducation restent modestes, et de nombreux élèves n'ont pas acquis de solides compétences fondamentales à la fin de l'enseignement obligatoire. Les résultats des enfants d'immigrés sont moins bons que ceux des autres élèves.	Améliorer la qualité de l'enseignement en allongeant la période de formation pratique dans les programmes de formation initiale et en personnalisant davantage les perspectives d'évolution professionnelle offertes aux enseignants. Offrir des programmes de formation linguistique efficaces.
Des exercices d'analyse et de prévision des besoins de compétences n'ont pas été menés de manière systématique pour éclairer les prises de décision des pouvoirs publics.	Élaborer des méthodes et des outils permettant de suivre les besoins de compétences qui fassent appel à plusieurs sources d'information, de préférence aussi bien quantitatives que qualitatives.
Les pénuries de compétences et l'inadéquation entre l'offre et la demande de qualifications nuisent à la croissance de la productivité.	Renforcer les compétences professionnelles grâce à une meilleure intégration entre la formation en milieu professionnel et la formation en milieu scolaire. Lier en partie le financement des universités à leur capacité de fournir, via leurs formations supérieures, des compétences correspondant aux besoins du marché du travail.
Amélioration des dépenses publiques	
Bien que requise par la nouvelle loi organique budgétaire, la budgétisation axée sur les résultats n'est pas encore solidement implantée.	Étendre les examens de dépenses à des sphères fondamentales de l'action publique comme l'éducation ou la santé, en s'appuyant sur l'expérience internationale. Renforcer le rôle du conseil budgétaire et, si possible, le fusionner avec la Cour des comptes.
Les infrastructures de transport sont à la limite de leurs capacités, ce qui pèse sur la productivité. Les besoins d'investissement augmentent dans les infrastructures énergétiques et numériques.	Procéder à des analyses coûts-avantages plus complètes pour les projets d'infrastructure. Augmenter les investissements dans les infrastructures de transport, énergétiques et numériques. Mettre en place des péages routiers pour la gestion de la demande et le financement des infrastructures de transport.
La proportion de bénéficiaires des prestations d'invalidité a été multipliée par deux au cours des 20 dernières années.	Réformer le régime d'invalidité en l'axant sur le retour à l'emploi, plutôt que sur le versement de prestations. Durcir les critères d'admission au bénéfice du régime et développer parallèlement les incitations à rester en activité.

Principaux éclairages sur l'action publique

Petit pays isolé et caractérisé par une géologie éruptive, l'Islande n'en a pas moins convergé vers les économies les plus riches de l'OCDE depuis qu'elle a accédé à l'indépendance il y a de cela 100 ans (Graphique 1). L'augmentation rapide de la productivité et l'orientation exportatrice du secteur de la pêche ont été les principaux moteurs de la croissance économique pendant des décennies, grâce à un système global de gestion de quotas qui a contribué à préserver la durabilité des fonds de pêche (Haraldsson and Carey, 2011^[1]). Dans les années 1960, l'Islande a commencé à exploiter ses abondantes sources d'énergie renouvelables et attiré des secteurs à forte intensité énergétique tels que la production d'aluminium, qui ont encore renforcé la productivité et amélioré le solde extérieur. La réforme de la réglementation, la libéralisation du taux de change et le durcissement des politiques monétaire et budgétaire intervenus au cours des années 1990 ont libéré le potentiel productif de l'économie, ce qui s'est notamment traduit par l'essor du secteur financier.

Le chemin menant à la prospérité n'en a pas moins été semé d'embûches. Une grave crise financière due à une prise de risques excessive a fait vaciller l'économie en 2008. Le produit intérieur brut (PIB) a reculé de 13 %, le taux de chômage a atteint 8 % et la dette publique a grimpé de 30 % à 95 % du PIB en l'espace de deux ans. La forte dépréciation de la couronne islandaise et la réaction rapide et vigoureuse des autorités, qui ont notamment adopté des mesures de contrôle des mouvements de capitaux et remis sur pied le secteur bancaire, a contribué au retour de la confiance sur les marchés de capitaux ainsi qu'au redressement de l'emploi et de la croissance. Une forte expansion du tourisme, caractérisée par des taux de croissance annuelle de 25 %, qui en ont fait le premier secteur exportateur de l'économie islandaise, a également stimulé l'activité. Des secteurs à forte intensité de savoir, tels que le traitement des données et l'industrie pharmaceutique, se développent rapidement. Aujourd'hui, l'économie est forte, le chômage est bas, la situation des finances publiques est viable et le solde extérieur est positif.

Graphique 1. Islande : un rattrapage impressionnant



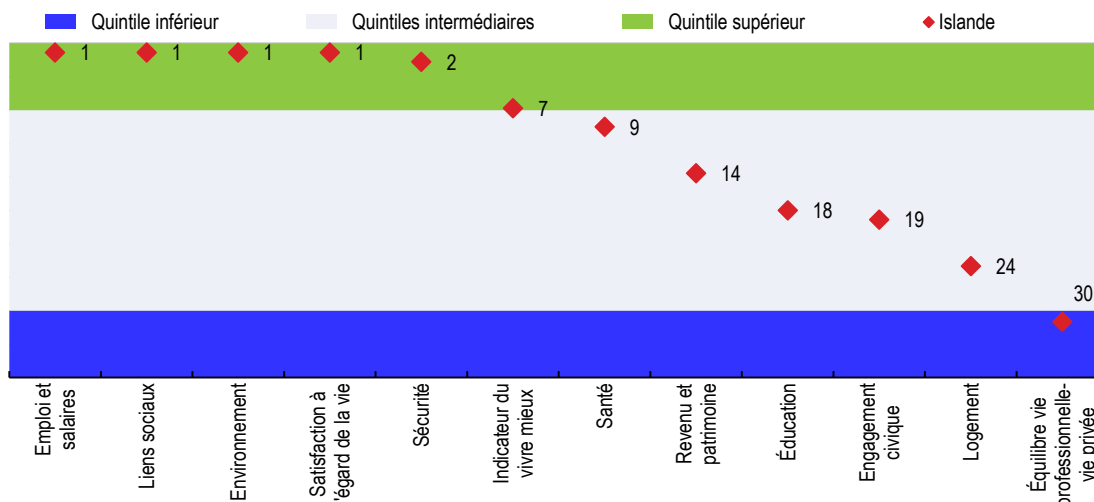
Note : Les valeurs antérieures à 1980 sont des estimations pour certains pays.

Source : Statistiques de l'OCDE sur les comptes nationaux.

L'Islande est par ailleurs une des économies les plus égalitaires de l'OCDE grâce à un taux d'activité élevé, une distribution des salaires resserrée, et des disparités modestes entre hommes et femmes en matière de rémunération et d'emploi. Au cours des dernières années, les inégalités ont encore diminué, les revenus des ménages les plus modestes ayant davantage augmenté que ceux des plus aisés. Le système de prélèvements et de prestations, à l'inclusion des retraites, est judicieusement ciblé, ce qui rend l'économie islandaise encore plus égalitaire. L'accès à l'enseignement et aux soins de santé est universel, et l'équité intergénérationnelle est forte, dans la mesure où la situation socioéconomique des individus a une influence plus limitée sur leurs résultats scolaires ou sur leur état de santé que dans la plupart des autres pays.

Au regard des indicateurs de bien-être, la situation du pays est bonne dans l'ensemble, leur valeur étant dans de nombreux cas supérieure à la moyenne de la moitié supérieure des pays de l'OCDE (Graphique 2). L'Islande affiche en revanche des résultats inférieurs en matière d'éducation, du fait de la dégradation de ses résultats dans le cadre du Programme international pour le suivi des acquis des élèves (PISA), et en matière de logement, compte tenu des fortes hausses des prix de l'immobilier d'habitation et d'une pénurie de logement abordables pour les personnes ayant de faibles revenus d'activité. Les résultats de l'Islande laissent également à désirer en ce qui concerne l'équilibre vie professionnelle-vie privée, en partie du fait d'une durée de travail élevée.

Graphique 2. Le niveau de bien-être est globalement élevé



Source : Base de données de l'OCDE sur le bien-être.

Un certain nombre de lacunes structurelles jettent une ombre sur ce dynamisme économique. La croissance de la productivité est freinée par la rigueur de la réglementation des marchés de produits, une ouverture inférieure à la moyenne, la faiblesse de l'investissement des entreprises et de l'investissement public, et l'insuffisance des ressources consacrées à l'innovation. La compétitivité de l'économie islandaise diminue, étant donné que les salaires augmentent plus vite que la productivité depuis plusieurs années, et l'avantage concurrentiel acquis après la crise a été réduit à néant. La qualité et l'efficacité du secteur public ont diminué. L'efficacité des administrations publiques se dégradait déjà avant la crise. Le point le plus inquiétant réside dans la baisse tendancielle des résultats du système éducatif, tels qu'ils sont mesurés dans le cadre du PISA. Enfin, le système ciblé de protection sociale se traduit par des taux marginaux d'imposition élevés pour les personnes ayant des revenus d'activité faibles ou faibles à moyens, ce qui pourrait avoir des effets de contre-incitation au travail ou à l'investissement dans le capital humain.

L'Islande est sortie par le haut de la période de gestion de l'après-crise. Elle devrait maintenant se focaliser résolument sur les réformes structurelles, qui contribueront à renforcer la productivité et à stimuler une croissance inclusive. Dans ce contexte, les principaux enjeux de la politique économique sont les suivants :

- améliorer le cadre réglementaire pour favoriser le jeu de la concurrence et l'ouverture de l'économie, ainsi que pour renforcer la productivité et l'innovation ;
- rehausser le niveau de compétences de la main-d'œuvre au moyen de services d'enseignement de haute qualité, répondant aux exigences actuelles et futures du marché du travail ; et
- renforcer l'efficacité des dépenses publiques, de manière à étayer la croissance de la productivité tout en préservant la société égalitaire islandaise.

La croissance ralentit

L'économie ralentit fortement, en partie du fait de plusieurs chocs présumés temporaires subis par l'offre (Graphique 3). Les arrivées de touristes diminuent depuis la faillite de la compagnie aérienne islandaise à bas coûts WOW. La contraction des exportations de produits de la mer accentue ce choc. Le ralentissement économique mondial affaiblit encore la demande de biens et services islandais, même si les secteurs de l'aquaculture et du traitement de données résistent bien. En conséquence, la couronne islandaise s'est dépréciée et l'excédent des paiements courants s'est réduit. L'investissement des entreprises et leur confiance se sont affaiblis, compte tenu du fléchissement de la demande extérieure et des chocs subis par l'offre évoqués plus haut. La demande des ménages, notamment d'importations, se tasse du fait de la dégradation de la confiance des consommateurs et des perspectives d'emploi. L'inflation est de nouveau orientée à la hausse, sous l'effet de la dépréciation de la couronne. La croissance devrait ralentir sensiblement, pour s'établir aux alentours de 0.2 % en 2019, avant de rebondir à 2.2 % en 2020 (Tableau 1).

Tableau 1. Indicateurs et prévisions macroéconomiques

Variation annuelle en pourcentage, en volume (prix de 2010)

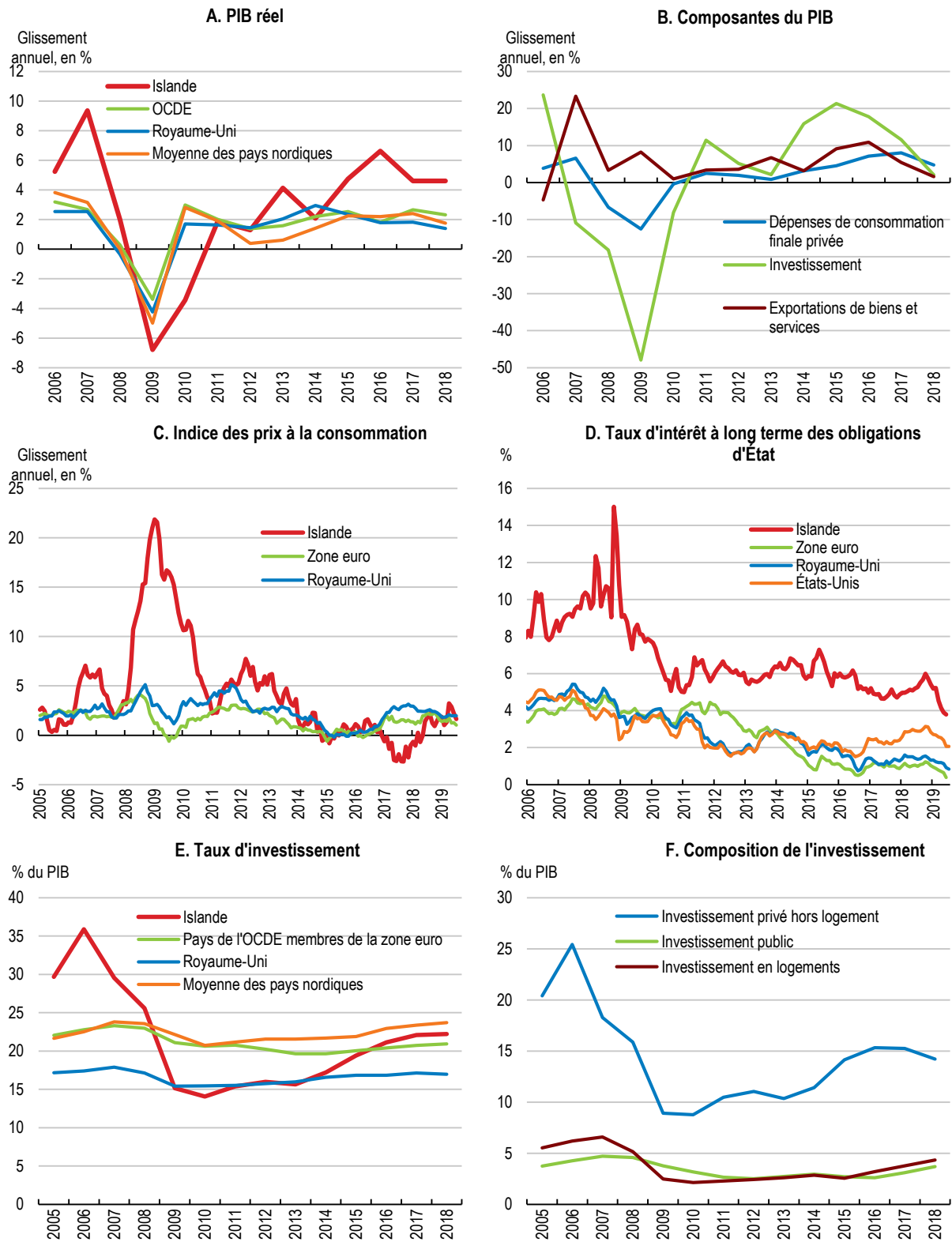
	2015 Prix courants (milliards ISK)	2016	2017	2018	Prévisions	
					2019	2020
Produit intérieur brut (PIB)	2 293.9	6.6	4.6	4.6	0.2	2.2
Consommation privée	1 146.6	7.2	8.1	4.8	1.5	1.9
Consommation publique	535.3	1.9	3.6	3.3	2.7	2.3
Formation brute de capital fixe	445.0	17.8	11.6	2.1	0.9	4.3
Secteur du logement	58.6	26.4	20.7	16.7	5.6	4.3
Secteur des entreprises	324.2	19.4	7.5	-5.2	-6.1	4.5
Secteur des administrations publiques	62.2	-0.1	23.3	21.2	23.9	3.8
Demande intérieure finale	2 126.8	8.0	7.7	3.7	1.6	2.6
Variation des stocks ¹	3.5	-0.6	-0.5	0.4	0.3	0.0
Demande intérieure totale	2 130.3	7.4	7.4	4.3	1.9	2.6
Exportations de biens et services	1 188.4	10.9	5.4	1.6	-5.1	0.7
Importations de biens et services	1 024.7	14.5	12.5	0.1	-2.6	0.8
Solde extérieur ¹	163.6	-0.8	-2.6	0.7	-1.3	-0.1
Autres indicateurs (taux de croissance, sauf indication contraire)						
PIB potentiel	..	3.0	3.3	3.2	3.0	2.9
Écart de production ²	..	0.4	1.7	3.1	1.8	0.9
Emploi	..	3.7	1.8	2.3	1.3	0.4
Taux de chômage (% de la population active)	..	3.0	2.8	2.7	3.1	3.2
Déflateur du PIB	..	1.8	0.4	2.4	2.1	3.2
Indice des prix à la consommation	..	1.7	1.8	2.7	3.7	3.2
Indice des prix à la consommation sous-jacent	..	2.2	2.4	2.5	3.5	3.2
Solde des paiements courants (% du PIB)	..	7.5	3.6	2.9	0.9	0.3
Solde financier des administrations publiques (% du PIB)	..	12.4	0.5	1.1	-0.1	-0.4
Solde financier sous-jacent des administrations publiques ²	..	-3.0	-0.5	-0.7	-1.2	-1.0
Solde financier primaire sous-jacent des administrations publiques ²	..	0.0	2.7	1.8	1.1	1.3
Dette brute des administrations publiques (% du PIB)	..	64.4	63.4	61.8	61.6	61.7
Dette nette des administrations publiques (% du PIB)	..	9.1	8.1	6.5	6.3	6.4
Taux du marché monétaire à trois mois, moyenne	..	6.3	5.1	4.7	5.1	5.5
Rendement des obligations d'État à 10 ans, moyenne	..	5.6	4.9	5.3	6.0	6.4

1. Contribution aux variations du PIB réel.

2. En pourcentage du PIB potentiel.

Source : Base de données des *Perspectives économiques de l'OCDE* (version préliminaire).

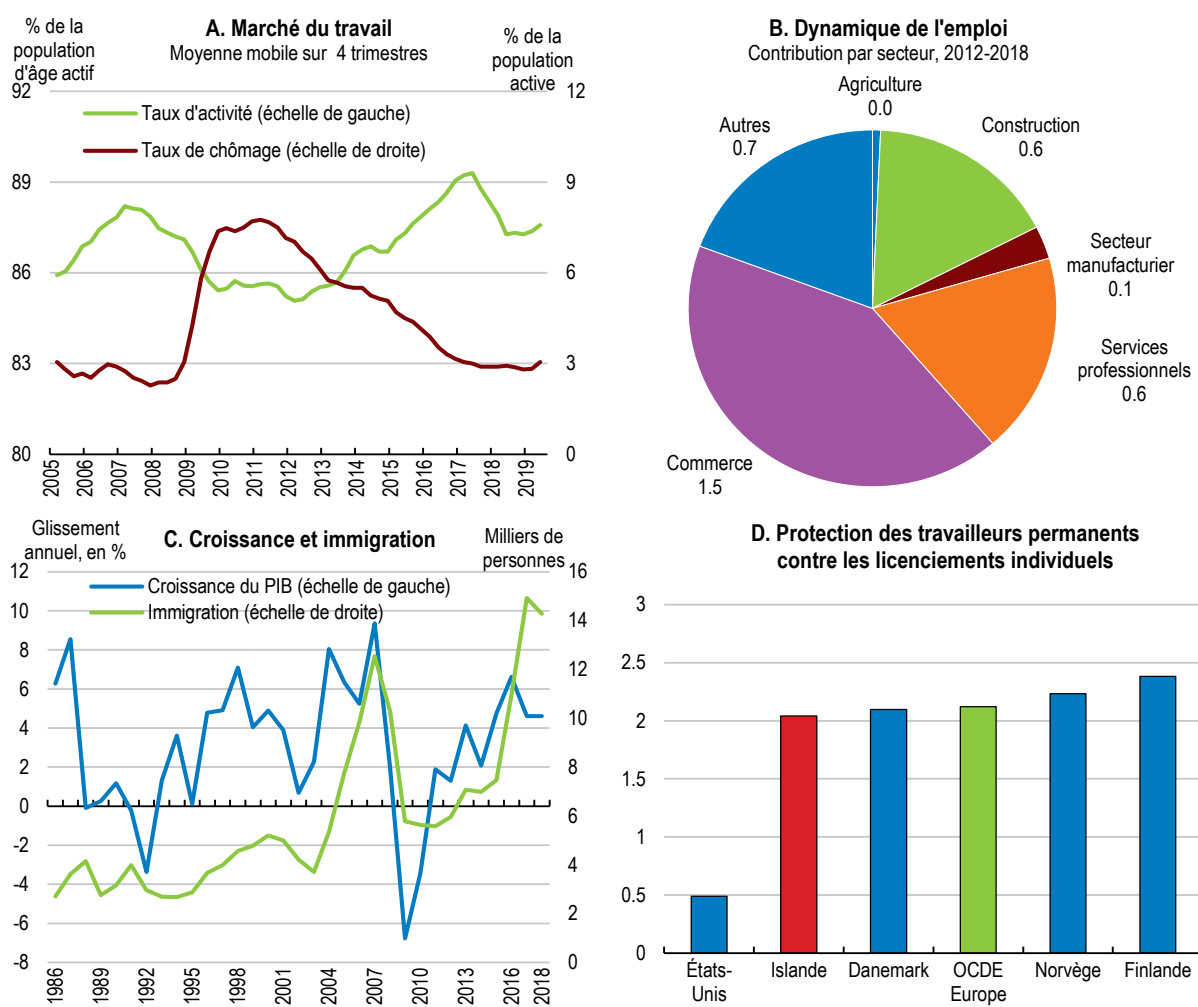
Graphique 3. L'économie ralentit



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

Les tensions observées sur le marché du travail s'atténuent, essentiellement parce qu'environ 1000 travailleurs, soit 0.5 % de la population active, ont perdu leur emploi à la suite de l'effondrement de WOW (Graphique 4). Le taux d'activité diminue également, mais il demeure nettement supérieur à la moyenne de l'OCDE à la fois pour les hommes et, surtout, pour les femmes, essentiellement en raison de l'âge élevé de la retraite, d'incitations limitées à la cessation anticipée d'activité, de la forte proportion de jeunes ayant un emploi, et des aides relativement généreuses aux familles en emploi avec enfants. La croissance des salaires ralentit, mais elle demeure vigoureuse après les accords salariaux d'avril 2019. Le marché islandais du travail reste relativement flexible ; les entreprises peuvent aisément ajuster leurs effectifs, l'immigration de travail, essentiellement en provenance des pays d'Europe de l'Est, jouant un rôle de stabilisateur automatique. À l'aune des indicateurs de qualité et d'inclusivité du marché du travail, tels que la sécurité de l'emploi, les (faibles) écarts de rémunération et de taux d'emploi entre hommes et femmes, ou la tension au travail, l'Islande se situe souvent en tête de classement, même si l'incidence des bas salaires y est légèrement supérieure à la moyenne de l'OCDE et nettement plus élevée que dans les autres pays nordiques (OECD, 2018_[2]).

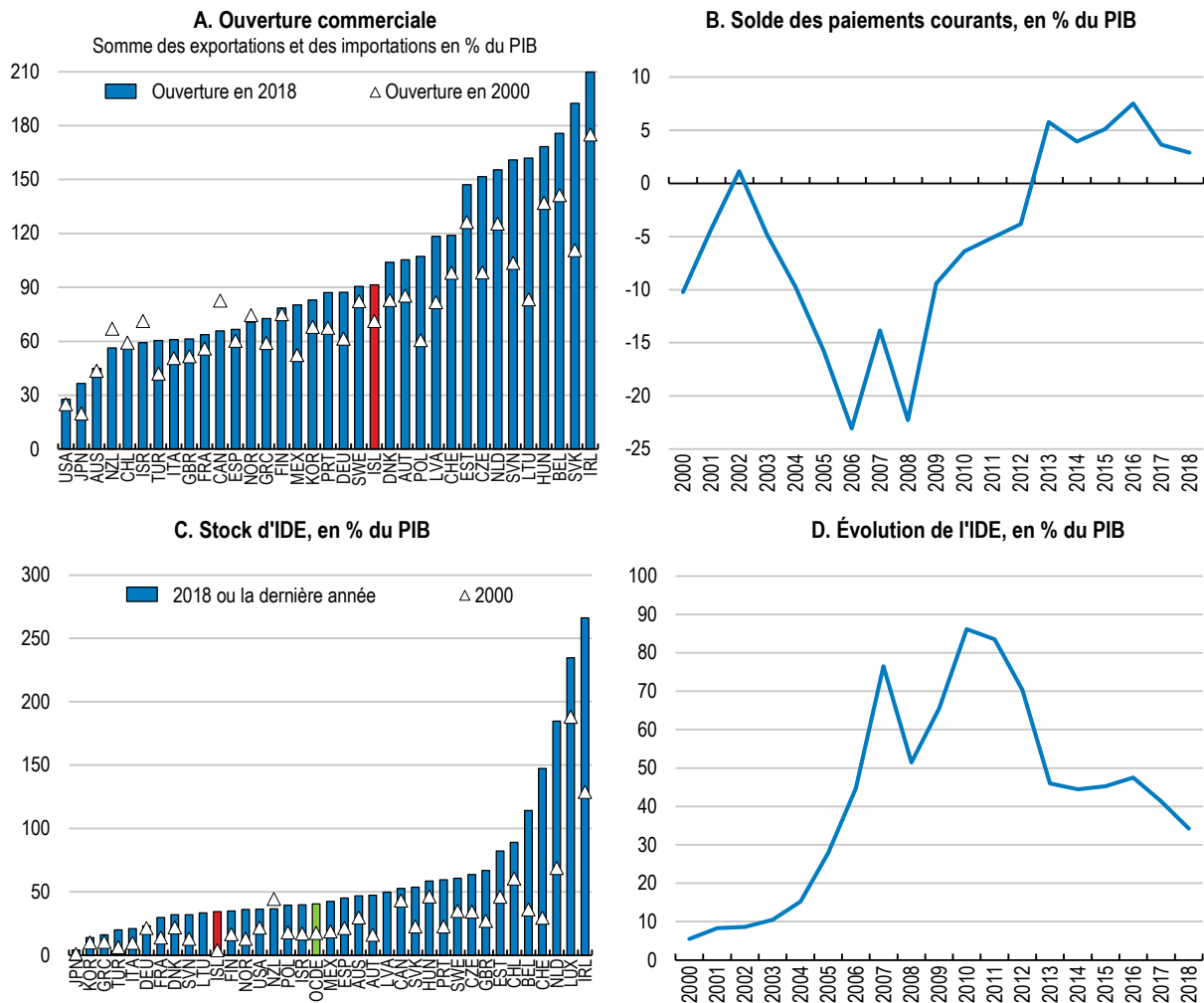
Graphique 4. Le marché du travail se détend légèrement



Source : Base de données analytique de l'OCDE ; et Office statistique d'Islande (*Hagstofa Íslands*).

La position extérieure est saine, mais l'Islande pourrait être mieux intégrée dans l'économie mondiale (Graphique 5). Le solde des paiements courants est positif depuis plusieurs années, même s'il diminue maintenant en raison de la dégradation des termes de l'échange et du fléchissement des recettes du tourisme étranger. L'ouverture de l'économie islandaise s'est accentuée au cours des 20 dernières années, mais elle demeure relativement limitée eu égard à la petite taille de l'économie, en partie parce que les produits de base représentent une plus grande part des exportations, qui sont globalement moins diversifiées, que dans d'autres pays (Einarsson et al., 2013^[31]). Bien que l'investissement direct étranger (IDE) ait progressé d'un niveau proche de zéro il y a 20 ans de cela à environ 40 % du PIB, son niveau demeure relativement bas comparé à celui observé pour d'autres petits pays. Une augmentation de l'IDE permettrait non seulement d'améliorer le solde extérieur, mais il pourrait aussi favoriser les transferts de connaissances et renforcer la productivité. Dans ce contexte, améliorer le climat de l'investissement étranger pourrait contribuer à compenser le ralentissement des recettes du tourisme, à étayer l'attractivité de l'Islande et à entretenir la croissance dans l'avenir.

Graphique 5. La position extérieure est saine, mais l'économie pourrait être plus ouverte

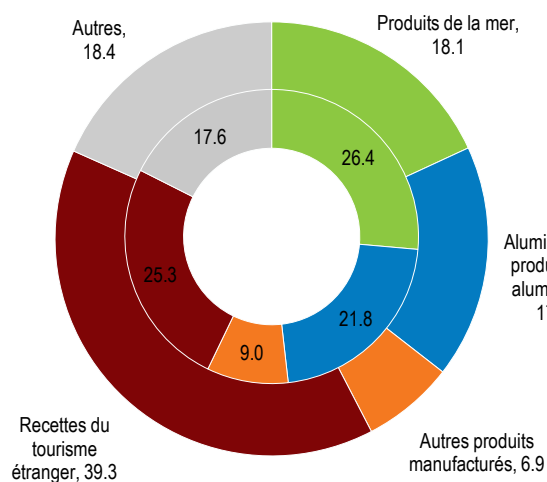


Source : Base de données des *Perspectives économiques de l'OCDE* ; et Base de données de l'OCDE sur l'investissement direct étranger (IDE).

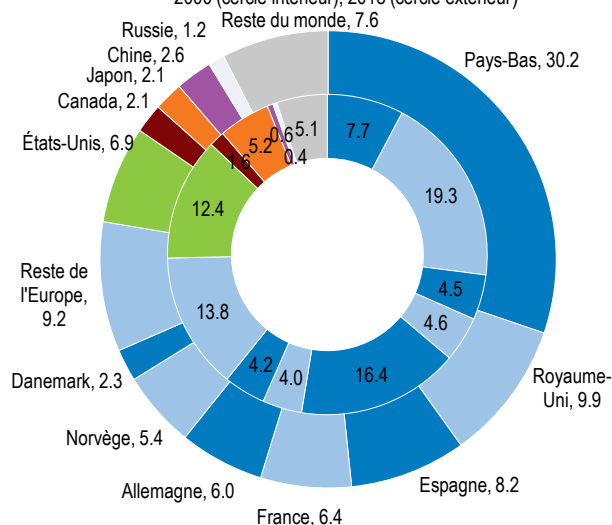
Les exportations de services augmentent plus vite que les exportations de biens, ce qui tient essentiellement à la croissance du tourisme, qui représente maintenant environ deux cinquièmes des recettes d'exportation totales, si bien que la structure des exportations est moins diversifiée aujourd'hui qu'il y a 10 ans (Graphique 6). Les destinations des exportations islandaises de marchandises ont également changé, l'Union européenne (UE) ayant gagné en importance, tandis que la part des exportations destinée aux États-Unis a diminué. Les guerres tarifaires et les surcapacités qui se profilent à l'horizon dans le secteur de l'aluminium n'ont pas eu d'effet perceptible sur les exportations islandaises jusqu'ici, mais la dépréciation de la livre sterling et l'incertitude qui entoure la sortie du Royaume-Uni de l'UE (« Brexit ») freinent les exportations à destination de ce pays. Si la « malédiction des ressources naturelles », c'est-à-dire le phénomène suivant lequel une économie se retrouve piégée dans un secteur exportateur de produits de base peu productif, ne semble pas constituer un problème imminent pour l'Islande, elle doit cependant veiller à diversifier ses exportations et à se réorienter vers des secteurs exportateurs à forte intensité de savoir pour renforcer la productivité et entretenir la croissance. Les évolutions récentes dans le secteur pharmaceutique et, en particulier, l'émergence d'un secteur du stockage et du traitement de données, qui bénéficie d'une énergie peu coûteuse, sont prometteuses. Néanmoins, ces secteurs ont besoin de mesures de soutien adaptées de la part des pouvoirs publics, telles que des investissements ciblés dans l'éducation et/ou les infrastructures.

Graphique 6. Le tourisme est le moteur de la croissance des exportations de l'Islande

A. Exportations de biens et services, ventilées par secteur
2009 (cercle intérieur), 2018 (cercle extérieur)



B. Exportations ventilées par partenaire commercial
2000 (cercle intérieur), 2018 (cercle extérieur)



Source : Office statistique d'Islande (*Hagstofa Íslands*) ; et Base de données statistiques des Nations unies sur le commerce des marchandises (COMTRADE).

Il est possible que la croissance du tourisme ait atteint son niveau potentiel durable (Graphique 7). Dans la mesure où elle accueille environ six touristes par habitant chaque année, il se pourrait que l'Islande ait déjà dépassé le stade au-delà duquel les effets négatifs du tourisme sur le plan économique, social et environnemental sont susceptibles de l'emporter sur son impact positif de dynamisation économique (McKinsey&Company, 2017^[4]). Afin de continuer à accueillir les touristes étrangers tout en tenant compte de la vulnérabilité du pays, le gouvernement devrait élaborer une stratégie touristique globale,

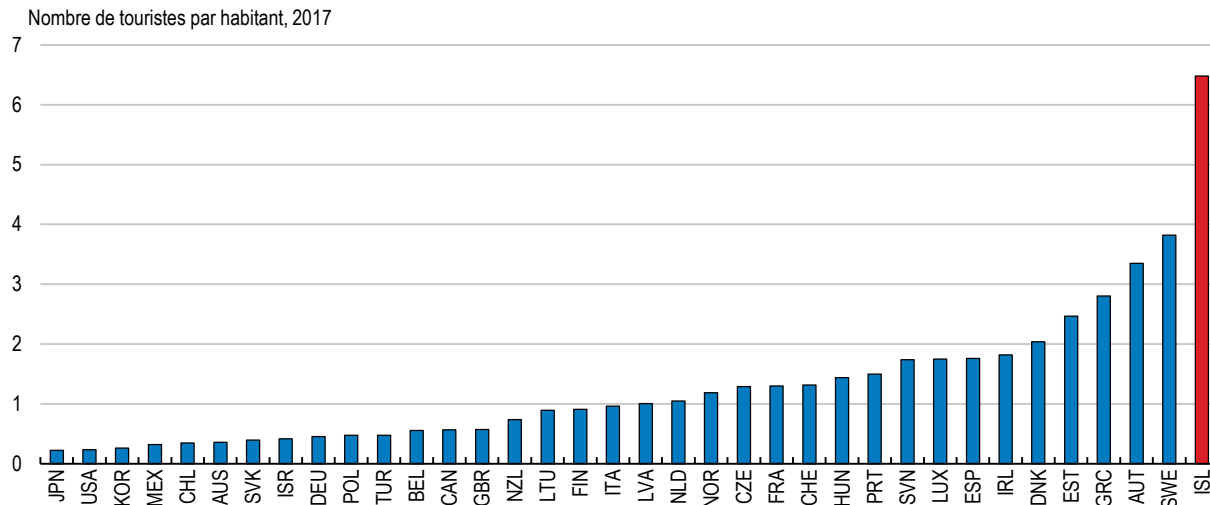
associant toutes les parties prenantes et visant à faire du tourisme un secteur à haute valeur ajoutée écologiquement viable, comme cela avait été recommandé dans l'*Étude économique de l'OCDE de 2017* (Tableau 2). Les autorités devraient notamment supprimer les avantages fiscaux accordés aux services touristiques, assurer une meilleure répartition géographique des touristes sur le territoire islandais, limiter et/ou rendre payant l'accès aux sites et zones écologiquement fragiles, et réaliser une analyse coûts-avantages des projets d'infrastructures intégrant leurs effets sociaux et environnementaux.

Tableau 2. Recommandations antérieures de l'OCDE concernant le tourisme

Définir une stratégie touristique interministérielle visant à faire du tourisme une activité écologiquement, socialement et économiquement durable. Les parties prenantes non gouvernementales devraient être associées à cette démarche.	Des travaux interministériels sur un cadre d'action sont en cours.
Limiter le nombre de visiteurs sur les sites fragiles. Instaurer des redevances d'utilisation pour gérer la congestion et les pressions sur l'environnement.	L'accès aux sites fragiles et aux parcs nationaux peut être temporairement fermé. Un groupe de travail étudie une stratégie fondée sur des redevances d'utilisation. Des frais de stationnement ont été instaurés dans quelques zones rurales.
Faire précéder les investissements dans les infrastructures d'une analyse coûts-avantages, notamment en tenant compte de leur impact environnemental et social.	Aucune mesure n'a été prise.
Supprimer les subventions fiscales dont bénéficient actuellement les activités liées au tourisme, en leur appliquant le taux normal de la taxe sur la valeur ajoutée (TVA) et en élargissant son assiette aux services qui en sont actuellement exclus.	En 2015, le taux de TVA a été porté à 11 % pour la plupart des services liés au tourisme, et en 2016, son assiette a été élargie.
Affiner l'analyse économique des activités touristiques en améliorant les données et les études dans ce domaine.	Un service spécial de recherche et d'analyse a été mis en place au sein de l'Office de tourisme islandais.

Les importants risques à la baisse qui entourent les perspectives économiques de l'Islande résident essentiellement dans une dégradation plus marquée que prévu des conditions extérieures, se traduisant par un recul plus prononcé du tourisme ou une baisse des prix des exportations. Un Brexit dur pourrait porter un coup aux relations commerciales entre l'Islande et le Royaume-Uni (Central Bank of Iceland, 2019^[5]). Une accentuation de l'inflation consécutive à une dépréciation de la couronne et à une progression rapide des salaires ralentirait également l'expansion économique. Certains chocs extrêmes peu probables pourraient faire dérailler l'économie (Tableau 3).

Graphique 7. Une surpopulation touristique ?



Source : Base de données de l'OCDE sur le tourisme.

Tableau 3. Chocs extrêmes peu probables que pourrait subir l'économie islandaise

Choc	Conséquences possibles
Faiblesse de la demande touristique à la suite d'une récession économique marquée et/ou d'un changement de préférences dans les pays d'origine.	Forte baisse des recettes d'exportation du tourisme, hausse du chômage dans divers secteurs liés au tourisme.
Forte baisse des prix dans le secteur de la pêche ou de l'aluminium.	Une forte baisse dégraderait le solde des paiements courants.
Effondrement du multilatéralisme.	Un effondrement de l'ordre mondial libéral et la mise en place de nouveaux obstacles aux échanges seraient préjudiciables aux exportations islandaises.

Le cadre de politique monétaire est bien établi

L'Islande a considérablement réformé son cadre de politique monétaire après la crise financière, l'objectif d'inflation ayant été complété par des interventions sur le marché des changes, des outils macroprudentiels, un renforcement de la réglementation relative aux risques de liquidité en devises des banques, et une gestion des flux de capitaux. Ce cadre réformé, qualifié de « ciblage renforcé de l'inflation », a bien fonctionné pour l'Islande. À cet égard, il convient de mettre l'accent sur les éléments suivants :

- *Interventions sur le marché des changes* : Les interventions limitées de la banque centrale sur le marché des changes ont contribué à lisser les fluctuations excessives de la couronne à court terme. De 2013 à la mi-2017, la banque centrale s'est montrée plus interventionniste, pour constituer des réserves et atténuer le risque de surréaction du taux de change à l'approche de la libéralisation des mouvements de capitaux (IMF, 2018_[6]).
- *Outils macroprudentiels* : Les outils macroprudentiels aident l'Islande à se prémunir contre les chocs financiers, et renforcent la stabilité financière en empêchant une prise de risque inconsidérée tant de la part des prêteurs que des emprunteurs. Des règles s'appliquent aux banques en matière de position de change

et concernant divers volants de fonds propres et de liquidité, tandis que dans le secteur du logement, les quotités de financement (ratios prêt/valeur du bien) sont plafonnées et les prêts en devises font l'objet de restrictions (Tableau 4). Des analyses récentes de l'OCDE laissent à penser que ces instruments vont de pair avec des phases de fléchissement de l'activité économique moins fréquentes (OECD, 2019, forthcoming^[7]).

- *Gestion des flux de capitaux* : Compte tenu de leur élimination progressive, les dispositifs de contrôle des mouvements de capitaux mis en place à la suite de la crise de 2008 pour limiter les mouvements de capitaux aux effets déstabilisants ont maintenant presque tous été supprimés. Le coefficient de réserve spécial (CRS) instauré en 2016, constituant une retenue obligatoire sur certaines entrées de capitaux, a été ramené à 0 % en mars 2019 (Encadré 1).

Les conditions préalables nécessaires au bon fonctionnement du cadre de « ciblage renforcé de l'inflation » sont clairement réunies, notamment un solide dispositif de surveillance financière assorti de limites prudentielles relatives aux activités internationales des banques, un bon niveau de capitalisation et de liquidité des établissements bancaires, ainsi qu'un système de retraite capitalisé de manière satisfaisante. Ces éléments sont importants pour remédier aux facteurs de vulnérabilité et se prémunir contre les risques associés aux mouvements de capitaux désordonnés.

Tableau 4. Aperçu synthétique des règles prudentielles

Plafonnement des quotités de financement (ratios prêt/valeur du bien)	85-90 %
Dispositif de gestion des flux de capitaux (coefficient de réserve spécial constituant une retenue obligatoire sur certaines entrées de capitaux)	Ramené à 0 % en mars 2019
Restrictions relatives aux prêts en devises accordés à des emprunteurs non couverts	
Ratio structurel de liquidité à long terme	Pour une période de 1 an en devises
Ratio de liquidité à court terme	100 % à un horizon de 30 jours
Ratio de levier	3 % des fonds propres de base
Règles relatives aux positions de change	10-15 % des fonds propres
Volant de fonds propres applicable au risque systémique	3 %
Volant de fonds propres relatif aux établissements d'importance systémique	2 %
Volant contracyclique	1.25 % (1.75 % à partir de la mi-mai 2019 et 2 % à partir de février 2020)
Volant de conservation des fonds propres	2.5 %
Volant global de fonds propres exigé	8.75 %

Source : Banque centrale d'Islande (BCI).

Encadré 1. Tourner la page du contrôle des mouvements de capitaux

L'Islande est un exemple de normalisation réussie des politiques publiques après une grave crise. Les dispositifs de contrôle des mouvements de capitaux mis en place à la suite de la crise de 2008 ont été progressivement démantelés. Des mesures de contrôle des mouvements de capitaux ont été supprimées en octobre 2016 et en janvier 2017, et un accord a été conclu en mars 2017 avec plusieurs des principaux détenteurs non résidents de couronnes islandaises (IMF, 2017^[8]); (OECD, 2017^[9]). Ces avoirs extérieurs en couronnes correspondaient à des entrées de capitaux imputables à des opérations de portage

(*carry trade*), qui se sont retrouvés bloqués en Islande lors de la mise en place des dispositifs de contrôle des mouvements de capitaux. Le démantèlement de ces dispositifs n'a pas provoqué de turbulences financières excessives, d'après l'évaluation de la banque centrale, et s'est seulement traduit par un bref épisode de volatilité modérée du taux de change.

Des dispositions destinées à libérer les derniers avoirs extérieurs en couronnes bloqués par le contrôle des mouvements de capitaux ont été annoncées en décembre 2018 et adoptées par le Parlement en mars 2019. Ces mesures ont engagé l'Islande sur la voie de la sortie du régime dérogatoire dont elle avait demandé à bénéficier après la crise. Alors qu'ils représentaient initialement 40 % du PIB en 2008, les avoirs extérieurs en couronnes ont été ramenés aux alentours de 4 % du PIB en mars 2017, et transférés sur des comptes spéciaux assortis de restrictions, ce qui a permis de neutraliser les risques de sorties de devises désordonnées découlant de ces avoirs.

Le coefficient de réserve spécial (CRS) applicable aux entrées de capitaux correspondant à des investissements sur le marché obligataire islandais, instauré en 2016 pour dissuader les acquisitions d'actifs à revenu fixe et à rendement élevé découlant des opérations de portage, a été progressivement réduit. Le CRS constituait initialement une retenue obligatoire de 40 % non rémunérée sur les investissements réalisés dans certaines catégories de valeurs mobilières pendant un an. Le CRS a été ramené à 20 % en novembre 2018, puis à 0 % en mars 2019, compte tenu de la diminution du différentiel de taux d'intérêt et des entrées de capitaux imputables aux opérations de portage. Le CRS semble avoir influé sur la composition des entrées de capitaux et peut-être sur leur volume total (Forbes, 2018_[10]). Il serait bon que le CRS soit maintenu à zéro dans toute la mesure du possible et considéré comme une troisième ligne de défense, à exploiter après les dispositifs conventionnels, dont les interventions sur le marché des changes, et les outils macroprudentiels. Le CRS est un outil de gestion des flux de capitaux, plutôt qu'un véritable dispositif de contrôle des mouvements de capitaux, et il est conforme aux engagements pris par l'Islande aux termes du Code de l'OCDE de la libération des mouvements de capitaux.

Les dispositifs de contrôle des mouvements de capitaux encore en place, notamment les restrictions relatives aux transactions sur produits dérivés qui ne sont pas réalisées aux fins de couverture, seront examinés en temps utile dans le cadre d'une révision complète de la loi sur le change (Central Bank of Iceland, 2019_[11]).

D'autres réformes du cadre de politique monétaire sont en cours

En octobre 2018, le gouvernement a lancé une vaste évaluation du cadre légal de la politique monétaire et macroprudentielle, ainsi que de la surveillance des marchés de capitaux, fondée sur les propositions d'un comité d'experts (Government of Iceland, 2018_[12]). Cette évaluation s'articule autour de la fusion de l'Autorité de surveillance financière (FME, *Fjármálaeftirlitsins*) et de la Banque centrale d'Islande (BCI) au sein de cette dernière. Le projet de loi relatif à cette fusion a été soumis au Parlement en mars 2019 et voté en juin 2019, et il doit prendre effet le 1^{er} janvier 2020. Cette loi ne vise pas à modifier les missions confiées actuellement à ces deux institutions. Elle prévoit en revanche la mise en place d'une nouvelle structure décisionnelle comprenant trois comités chargés de piloter, respectivement, les activités relatives à la politique monétaire, à la stabilité financière et à la surveillance financière (Central Bank of Iceland, 2019_[13]). Aux termes de cette loi, toutes les décisions relevant actuellement de la FME seront prises par

un Comité de surveillance financière, tandis que les décisions relatives à la stabilité financière, qui sont prises actuellement par la Banque centrale d'Islande et la FME sur la base des recommandations formulées par le Conseil de stabilité financière, seront confiées à un seul et même organisme, le Comité de stabilité financière. Après cette fusion, les principaux objectifs de la Banque centrale d'Islande consisteront à promouvoir la stabilité des prix, la stabilité financière, ainsi qu'un fonctionnement sain et sûr du système financier.

Cette approche intégrée de la surveillance du secteur financier est bienvenue, dans la mesure où elle permet d'éviter une fragmentation institutionnelle et ouvre des perspectives de renforcement des synergies entre les fonctions de réglementation et de surveillance. Néanmoins, il importe de veiller à ce que les fonctions de réglementation et les fonctions opérationnelles demeurent séparées, pour favoriser une surveillance efficace. Une bonne coordination sera nécessaire entre les trois comités auxquels devraient être confiées les responsabilités décisionnelles dans le cadre de la nouvelle structure.

Si la stabilité financière fait dans certains cas partie intégrante de la mission de ciblage de l'inflation des banques centrales, un mandat clairement axé sur la stabilité des prix constitue une caractéristique essentielle de la politique monétaire. Il convient donc de saluer le fait que les autorités s'emploient à créer un cadre opérationnel permettant des interactions entre les comités chargés de prendre les décisions en matière de politique monétaire et financière, et garantissant que la stabilité des prix et le ciblage de l'inflation demeurent les principes directeurs de la politique monétaire.

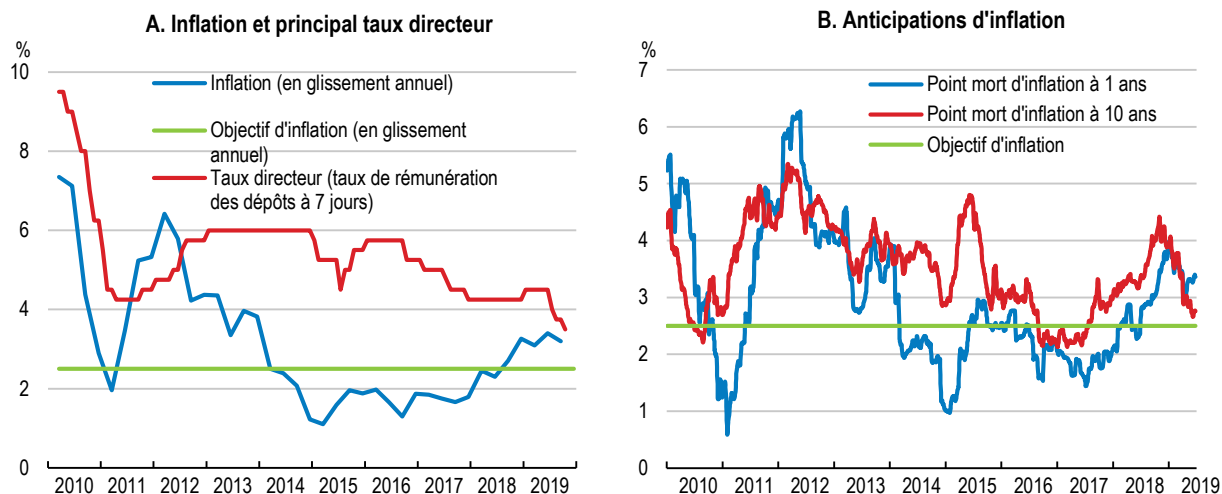
L'intégration des coûts de logement dans l'objectif d'inflation a été récemment sujette à débat. Un groupe de réflexion sur le cadre de politique monétaire mis sur pied par le gouvernement a proposé d'exclure ces coûts, qui représentent plus d'un cinquième du panier de consommation en Islande, afin d'éviter un éventuel conflit entre les objectifs de stabilité des prix et de stabilité financière (Government of Iceland, 2018_[12]). Il conviendrait cependant de continuer à mesurer l'inflation de manière globale, comme le fait actuellement la Banque centrale d'Islande. Des mesures de l'inflation calculées par exclusion statistique des éléments volatils pourraient étayer les décisions des autorités monétaires, ce qui est courant parmi les banques centrales qui pratiquent le ciblage de l'inflation, mais il faudrait que les autorités retiennent un objectif correspondant à l'ensemble des postes de dépenses des ménages afin de renforcer la transparence, l'obligation de rendre des comptes et la confiance inspirée par cet objectif. Il est en outre plus aisé de communiquer sur l'évolution de la politique monétaire et les décisions prises en la matière sur la base d'une mesure globale. Cela dit, les questions soulevées par la hausse des prix des logements doivent faire l'objet d'un examen attentif.

La politique monétaire s'est assouplie, mais les autorités doivent rester vigilantes

L'équilibre observé en Islande entre les tensions inflationnistes intérieures et les pressions désinflationnistes extérieures est devenu plus fragile. La dépréciation de la couronne intervenue à l'automne 2018, conjuguée à la vigueur de la demande intérieure sur fond de progression des salaires et d'écart de production positif, quoique déclinant, a fait monter l'inflation au-dessus de l'objectif de 2,5 %, après quatre années pendant lesquelles elle s'était établie en-deçà (Graphique 8). La Banque centrale d'Islande (BCI) a donc légitimement relevé son taux directeur de 0,25 point de base pour le porter à 4,5 % en novembre 2018, procédant à sa première hausse de taux depuis que ceux-ci avaient été réduits à la fin de 2017. Compte tenu du ralentissement marqué de la croissance et de la diminution des anticipations d'inflation, elle a abaissé son taux directeur à 4 % en mai 2019,

puis à 3.75 % en juin. Les taux d'intérêt réels demeurent à des niveaux historiquement bas (Central Bank of Iceland, 2019^[5]).

Graphique 8. L'inflation et les anticipations d'inflation sont supérieures à l'objectif visé



Note : Les points morts d'inflation sont égaux aux écarts de rendement entre les obligations d'État (ou garanties par l'État) nominales et celles qui sont indexées sur l'inflation (moyennes mobiles sur 5 jours). Données journalières.

Source : Base de données analytique de l'OCDE ; et Banque centrale d'Islande (BCI).

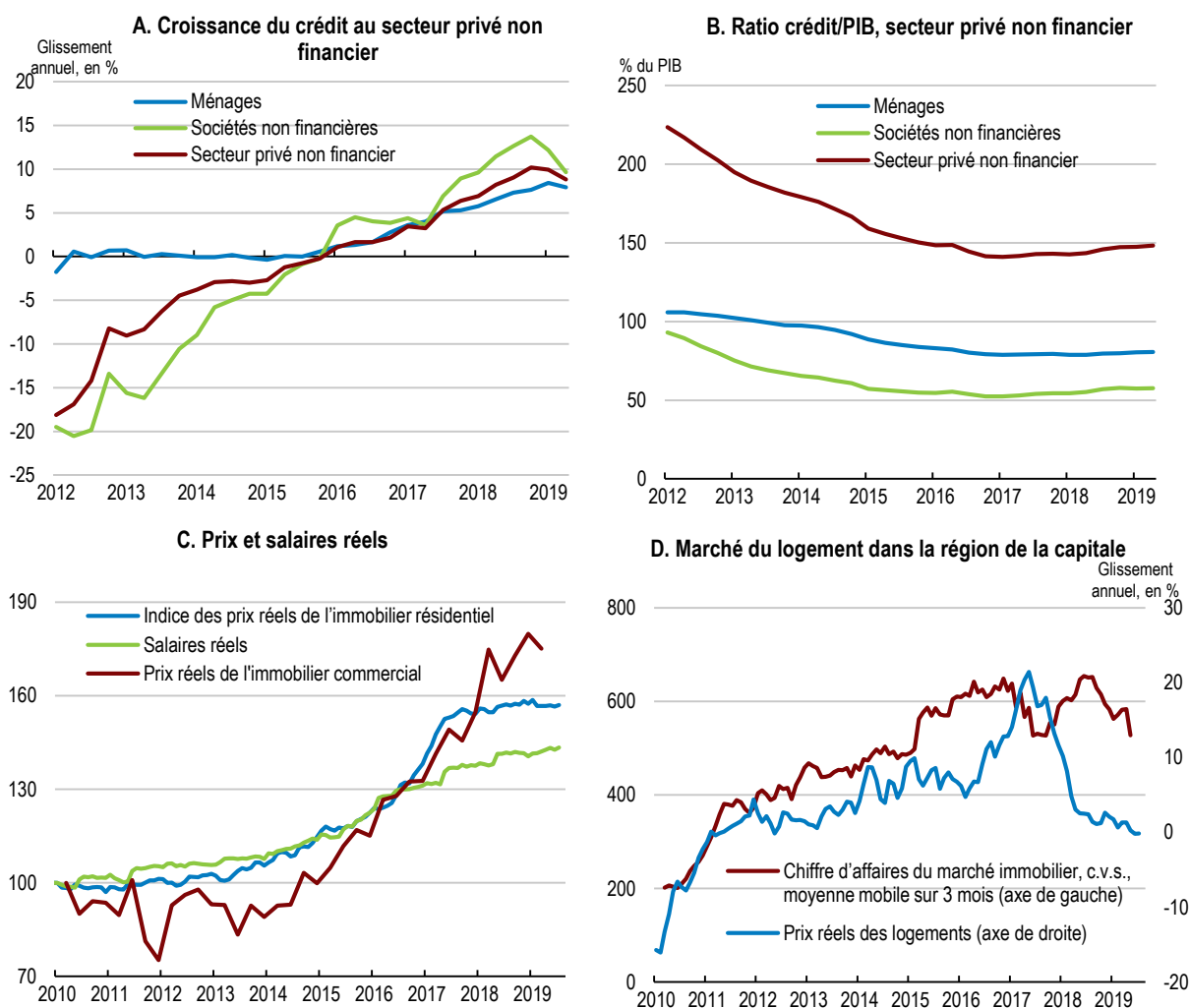
Plusieurs incertitudes entourent les perspectives d'évolution de l'inflation. Il s'agit notamment de hausses de salaires supérieures à la croissance de la productivité, consécutives à l'accord salarial d'avril 2019, et de la persistance des répercussions des variations du taux de change à la suite de la dépréciation de la couronne. Il faudra que les autorités monétaires suivent de près l'évolution de la situation, afin de veiller à ce que les anticipations d'inflation demeurent bien ancrées et conformes à l'objectif visé. En cas de concrétisation des tensions inflationnistes, les autorités devraient se tenir prêtes à durcir de nouveau l'orientation de la politique monétaire.

Préserver la résilience du secteur financier

Les indicateurs du secteur financier se sont améliorés (Graphique 9). Les conditions financières sont accommodantes, ainsi qu'en témoigne la hausse solide du crédit notamment à destination des entreprises (Central Bank of Iceland, 2019^[14]). Le faible endettement du secteur privé et le ralentissement de la hausse des prix des logements atténuent le risque à court terme pour la stabilité financière. Plus précisément, la réponse vigoureuse apportée du côté de l'offre (à savoir par le secteur de la construction), le recul de l'immigration et le ralentissement de l'activité touristique, qui affecte la demande de locations sur Airbnb, sont autant de facteurs qui favorisent la détente du marché immobilier. Pour autant, les prix réels des logements demeurent élevés en comparaison de leurs niveaux passés, et montent rapidement en dehors de la région de la capitale. L'accessibilité financière des logements est une question épineuse et, dans le sillage des accords salariaux du printemps 2019, le gouvernement a adopté une série de mesures relatives au logement social. En outre, tout en restant modeste, la dette des ménages s'oriente à la hausse, tandis que les prix de l'immobilier commercial grimpent à vive allure

et, de fait, bien plus rapidement que les salaires réels. Dans le souci de renforcer la résilience du système bancaire face à un risque de pertes sur créances, le volant de fonds propres contracycliques a été relevé de 0.5 point de pourcentage avec effet à la mi-mai 2019, et sera relevé à nouveau de 0.25 point en février 2020. Il conviendrait que les autorités demeurent vigilantes et se tiennent prêtes à durcir les règles prudentielles si des signes de risque systémique venaient à poindre.

Graphique 9. Les indicateurs du secteur financier se sont améliorés



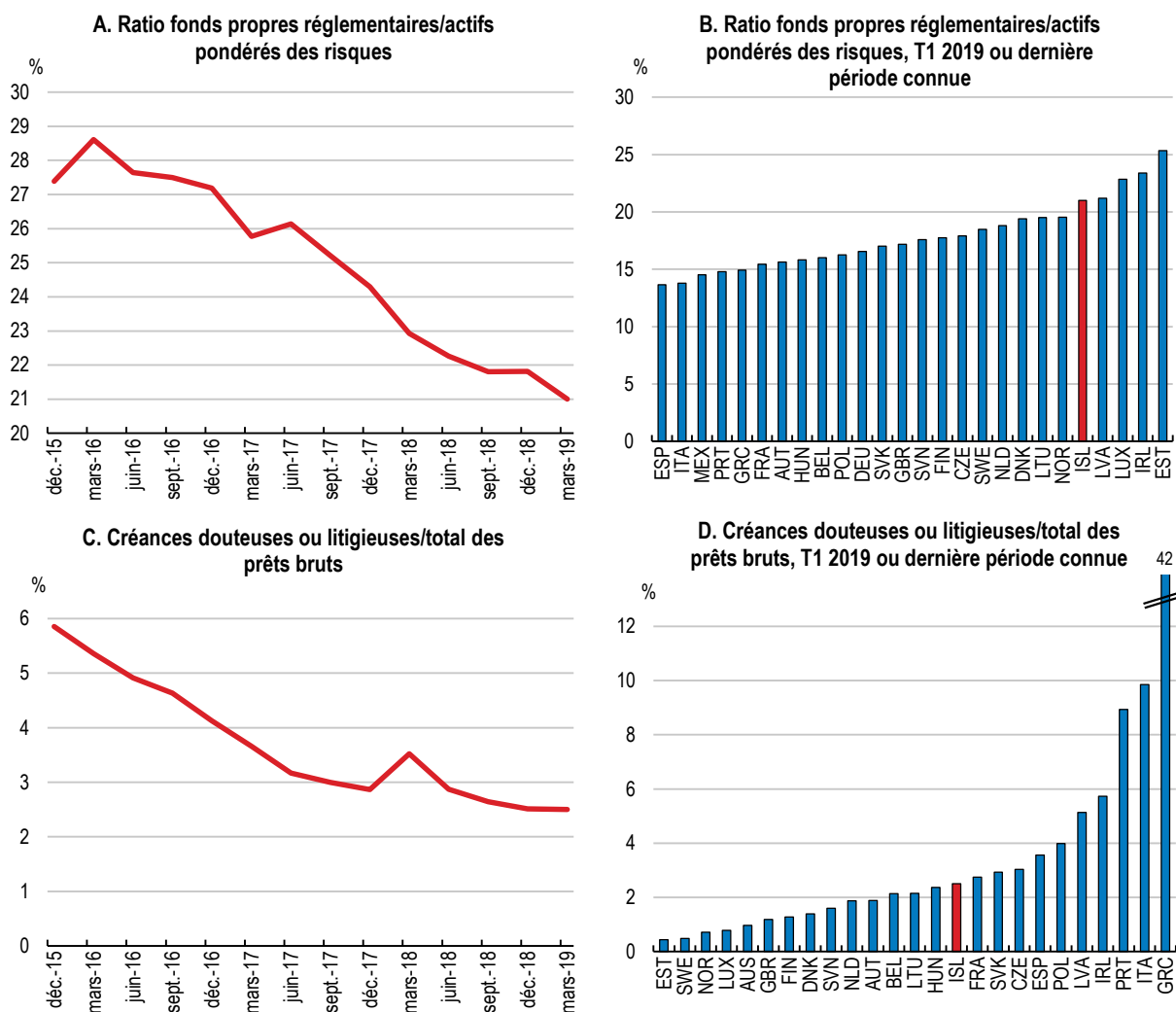
Source : Banque centrale d'Islande ; OCDE, Base de données des *Perspectives économiques*.

Après la révision complète dont il a fait l'objet au lendemain de la crise financière, le système bancaire est jugé sain (IMF, 2018_[6]). Les autorités estiment que les banques sont bien capitalisées et que leur liquidité est au-delà du niveau requis. Le taux des créances douteuses ou litigieuses est orienté à la baisse (Graphique 11). Sur la foi de ses tests de résistance, la banque centrale estime que le secteur bancaire est apte à atténuer les effets d'un ralentissement sensible du tourisme puisque les volants de fonds propres ont pu être étoffés pendant la phase ascendante du cycle (Central Bank of Iceland, 2018_[15]). Les prêts au secteur du tourisme représentaient 10 % environ du total du crédit bancaire en 2018.

Le secteur bancaire islandais comporte une forte composante publique. En dépit d'un mouvement récent de désengagement, l'État reste actionnaire de deux des trois plus grandes banques et détient 98 % du capital de Landsbankinn et 100 % d'Islandsbanki. Il conviendrait que les autorités islandaises fassent avancer leurs projets de privatisation des banques publiques, tout en veillant à ce que des pratiques saines d'actionnariat et de gestion soient adoptées à l'issue des opérations de cession et en réduisant ainsi au minimum les risques futurs.

Les efforts de lutte contre le blanchiment de capitaux se sont récemment accentués. D'après le rapport de suivi publié en juin 2019 dans le prolongement du rapport d'évaluation mutuelle consacré en 2018 à l'Islande par le Groupe d'action financière (GAFI) – un organisme intergouvernemental de surveillance des dispositifs de lutte contre le blanchiment de capitaux – le dispositif de l'Islande est actuellement jugé « conforme » dans 14 des 40 domaines prioritaires identifiés dans le rapport, contre 5 en 2018, et son nombre de notations « partiellement conforme » et « non conforme » a été quasiment divisé par deux. Les effectifs chargés des questions de délinquance financière ont également été triplés (IMF, 2018_[6]) Il est important que des efforts soient déployés pour remédier aux lacunes qui subsistent dans le cadre de lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme, afin de réduire au minimum les risques pesant sur la stabilité financière, notamment au regard du fait que la plupart des dispositifs de contrôle des mouvements de capitaux ont été démantelés en 2017. S'agissant de l'avenir, il est recommandé dans le rapport de 2018 du GAFI de renforcer la coopération et la coordination internes afin de continuer efficacement à lutter contre la délinquance financière (FATF, 2018_[16]).

Graphique 10. Le secteur bancaire paraît sain



Source : FMI, Indicateurs de solidité financière.

Tableau 5. Recommandations antérieures de l'OCDE concernant les politiques monétaire et financière

Les autorités devraient se tenir prêtes à opérer un resserrement de la politique monétaire si les anticipations d'inflation devaient une fois encore s'orienter à la hausse.	La banque centrale a relevé de 0,25 point de base son taux directeur à l'automne 2018, mais l'a abaissé de 0,5 point pour le ramener à 4 % en mai 2019.
Lisser la volatilité excessive des taux de change à court terme. Recourir à des instruments macroprudentiels, conformément aux accords internationaux, pour gérer des flux de capitaux à court terme ayant un effet potentiellement déstabilisateur.	On a procédé à de nouvelles levées de mesures de contrôle des mouvements de capitaux, qui sont désormais quasiment démantelées. Les instruments macroprudentiels utilisés sont conformes aux accords internationaux.
Les autorités devraient envisager un resserrement des politiques macroprudentielles pour s'assurer que la hausse des prix des actifs ne s'emballer pas davantage.	Les volants de fonds propres macroprudentiels ont été étoffés. La hausse des prix des logements s'est ralentie.

Une politique budgétaire pour une croissance inclusive

Dix ans après la crise, les comptes budgétaires sont solides (Tableau 6). Le solde financier est excédentaire depuis plusieurs exercices, tandis que la dette publique brute, selon la définition des comptes nationaux, s'établit à environ 60 % du PIB et poursuit son repli. L'orientation budgétaire a pris un tour plus prudent. Cette orientation tranche fortement avec celle qui avait été prise dix ans plus tôt, lorsque le pays avait dû consacrer quelque 70 % de son PIB à la recapitalisation et à la restructuration de son secteur bancaire et à la protection des catégories les plus vulnérables contre les répercussions de la crise (Graphique 11). Un assainissement prudent des finances publiques a permis de faire baisser graduellement à la fois le déficit et la dette, aidé en cela par la contribution de stabilité ponctuelle prélevée sur les banques défailtantes, qui a représenté 16 % du PIB en 2016. Le gouvernement a mis à profit ces recettes budgétaires pour injecter l'équivalent de 5 % du PIB environ dans le régime public constituant le premier pilier du système de retraite, tout en faisant basculer son mode de financement de la répartition à la capitalisation. Les éléments de passif éventuel demeurent d'une ampleur considérable mais continuent de diminuer.

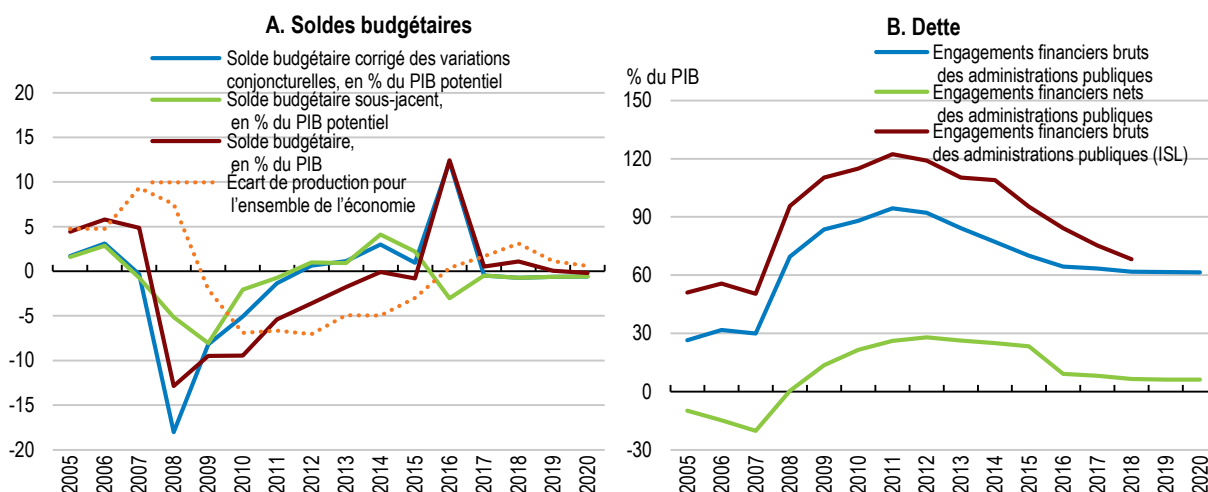
Tableau 6. Synthèse des principaux indicateurs budgétaires

Principaux agrégats budgétaires comparés de 2005 et 2017, en pourcentage du PIB

	2005	2017
Engagements financiers bruts	26.4	63.4
Engagements financiers nets	-9.8	8.1
Solde budgétaire	4.4	0.5
Recettes totales	45.8	43.8
Impôt sur le revenu des personnes physiques	13.7	14.3
Impôt sur les sociétés	1.9	3.1
Impôt sur la propriété immobilière	2.6	2.1
Taxes sur les ventes de biens et services	16.2	12.5
Autres taxes	1.9	2.2
Cotisations sociales	3.1	3.4
Autres recettes	6.3	6.3
Dépenses totales	41.3	43.3
Protection sociale	8.8	9.7
Fonction publique	5.1	8.1
Santé	7.9	7.6
Éducation	8.2	7.5
Économie	5.7	4.7
Autres dépenses	5.7	5.7

Source : Statistiques de l'OCDE sur les comptes nationaux (base de données) ; Office statistique d'Islande.

Graphique 11. La dette diminue plus lentement



Note : La définition différente que donnent l'OCDE et l'Office statistique d'Islande aux engagements financiers bruts tient aux différences de modalités comptables des fonds de pension.

Source : OCDE, Base de données des *Perspectives économiques de l'OCDE* n° 105 ; Office statistique d'Islande.

Le cadre budgétaire pourrait être renforcé encore

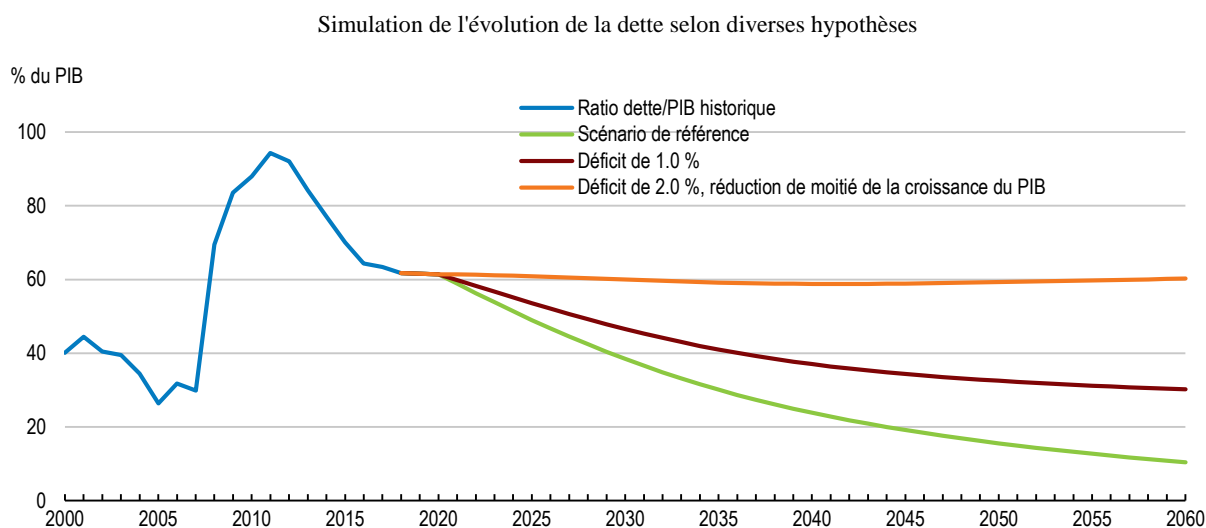
Le cadre budgétaire a été réformé en profondeur après la crise grâce à l'adoption, en 2016, d'une nouvelle loi sur les finances publiques. Cette loi prévoyait notamment d'instaurer des règles budgétaires chiffrées et de mettre en place un conseil budgétaire indépendant. Cette loi est en vigueur depuis plus de deux ans aujourd'hui, sous l'égide de trois gouvernements différents.

- Les deux règles budgétaires chiffrées sont : 1) une règle de solde budgétaire imposant de maintenir le déficit annuel à moins de 2,5 % du PIB et de parvenir à un budget à l'équilibre dans un laps de temps de cinq ans ; 2) une règle d'endettement imposant de diminuer la dette nette (au sens de la définition islandaise), supérieure à 30 % du PIB, de 5 % en moyenne sur trois ans. Ces règles sont relativement simples (en particulier, elles ne reposent pas sur la production potentielle) et, bien qu'étant plutôt strictes, elles ont été jusqu'à présent respectées.
- Le conseil budgétaire s'est montré plutôt prudent jusqu'à aujourd'hui, s'attachant en priorité aux aspects procéduraux et à la transparence des finances publiques plutôt qu'à une appréciation sur le fond de la politique budgétaire. Comparé à d'autres, le conseil budgétaire islandais se trouve dans une position de relative faiblesse principalement du fait d'un mandat restreint et d'un manque de ressources (von Trapp and Nicol, 2018^[17]). On pourrait renforcer son rôle en lui accordant davantage de ressources et en améliorant sa collaboration avec d'autres organes indépendants, notamment avec la Cour des comptes islandaise.

Si le cadre budgétaire a parfaitement servi les intérêts de l'Islande jusqu'à présent, il pourrait néanmoins être renforcé encore, ne serait-ce que parce que certains scénarios attirent l'attention sur la persistance du poids de la dette (Graphique 12). Bien que les marges de sécurité budgétaire nécessaires en cas de récession grave soient difficiles à estimer, il convient de ne pas oublier que la dette publique a augmenté de plus de 60 points de PIB pendant la crise de 2008-09. En outre, à 35 % du PIB, les éléments de passif éventuel

inhérents aux garanties de l'État en faveur du Fonds pour le logement et de la compagnie nationale d'électricité Landsvirkjun demeurent d'une ampleur considérable. Enfin, l'Islande n'échappe pas à l'augmentation des dépenses liées au vieillissement démographique, même si la faiblesse du taux de dépendance des personnes âgées, un taux de natalité légèrement supérieur à la moyenne de l'OCDE ainsi que l'âge élevé et croissant de départ à la retraite contribuent à juguler la hausse de ces coûts (voir aussi le chapitre 2). Il pourrait donc être pertinent de se ménager des marges de sécurité supplémentaires en réduisant la dette plus rapidement. Une autre option consisterait à mettre en place une règle de dépenses, afin de réduire les dépenses procycliques.

Graphique 12. La dette poursuivra son repli mais seulement si la politique budgétaire demeure rigoureuse



Note : Les projections ci-dessus sont établies à partir des *Perspectives économiques de l'OCDE* n° 105 pour la période jusqu'en 2020. À partir de 2020, la croissance du PIB sur longue période est supposée s'établir à 2.5 % et l'inflation, au taux cible (de 2.5 %). Les taux d'intérêt implicites de la dette sont supposés être de 5 %. Le scénario de référence est construit sur l'hypothèse d'un budget à l'équilibre sur longue période. Le deuxième scénario retient un déficit de 2 % à long terme. Enfin, le troisième retient un déficit de 1 % et un taux de croissance à long terme de 1.25 %. Les trois modèles rendent compte d'une augmentation graduelle de l'âge d'ouverture des droits à pension, qui atteint 70 ans à l'horizon 2042.

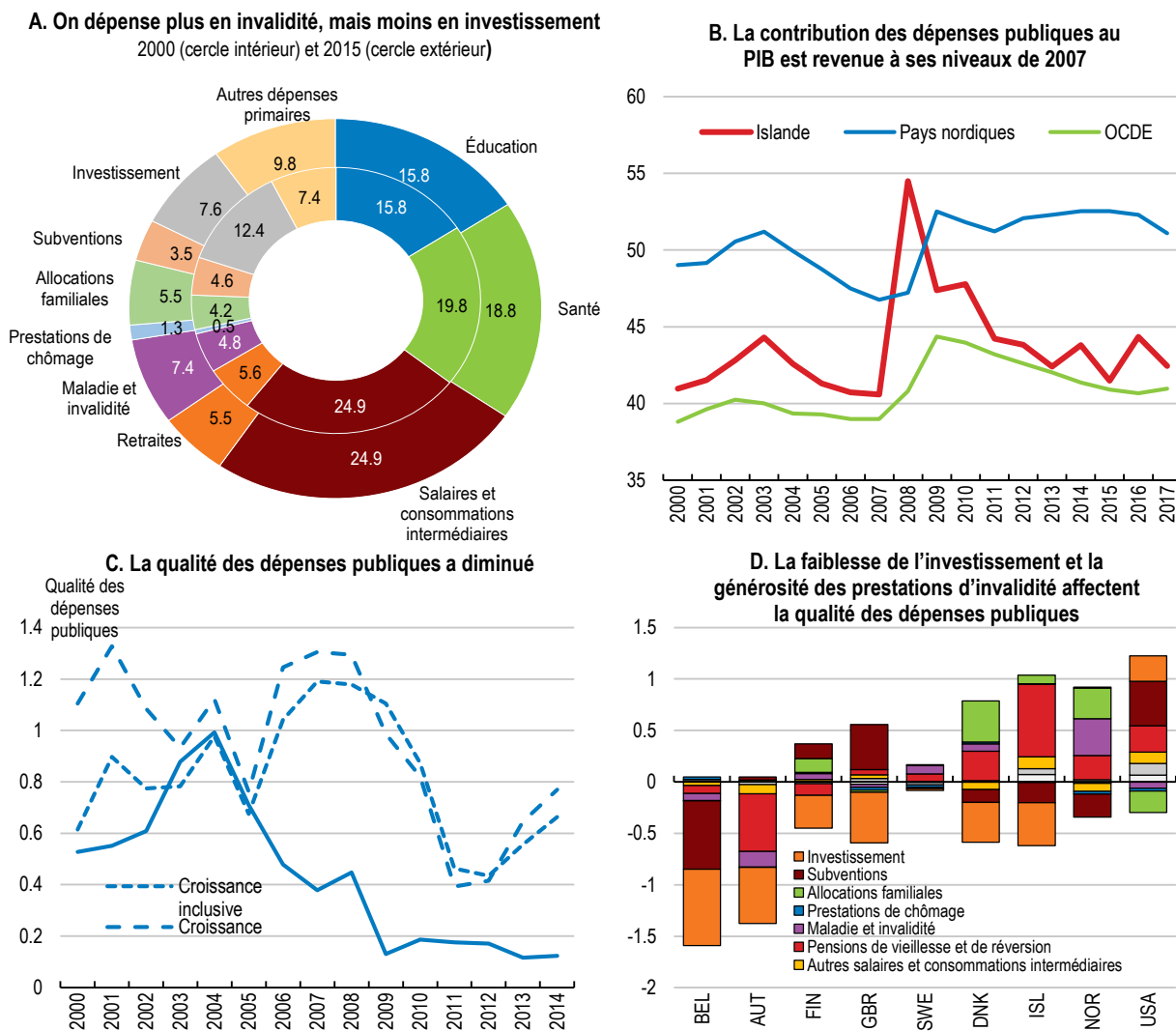
Source : OCDE, Base de données analytique.

Les collectivités locales, qui représentent un tiers environ des administrations publiques, ont également redressé leur situation budgétaire mais leurs interventions procycliques demeurent problématiques. En 2011, le gouvernement a durci les règles applicables aux finances publiques locales en mettant en place une règle d'équilibre budgétaire et une règle de dette. L'horizon de trois ans fixé pour la règle d'équilibre budgétaire complique l'élaboration d'un budget contracyclique par les communes. Après être passées par une phase douloureuse d'assainissement de leurs finances publiques, la quasi-totalité d'entre elles restent désormais dans les limites des règles locales. Néanmoins, le système de péréquation budgétaire demeure fortement procyclique, dans la mesure où il repose sur les recettes fiscales des administrations publiques, ce qui accentue la nature procyclique des budgets locaux. Dans ce contexte, il serait utile de réformer le Fonds de péréquation communale pour réduire la volatilité des recettes locales et mieux les lisser.

Améliorer la qualité des dépenses

La qualité des dépenses publiques, qui se mesure par leur contribution à la croissance et à une distribution plus égalitaire des revenus, était en repli il y a peu encore (Graphique 13). Alors que le gouvernement a augmenté les dépenses sociales pour protéger les plus vulnérables contre les répercussions de la crise, la part des dépenses affectées à l'éducation et à aux infrastructures n'a pas, à ce jour, retrouvé ses niveaux d'avant la crise. La qualité des dépenses se situe aujourd'hui aux alentours de la moyenne de l'OCDE. Mesuré en proportion du PIB, le niveau des dépenses de retraite est inférieur à la moyenne, en raison de l'âge tardif du départ à la retraite, qui renforce l'emploi et la croissance, alors que la générosité des prestations d'invalidité et la faiblesse de l'investissement public pèsent sur l'activité (Bloch and Fournier, 2018_[18]). Le plan de dépenses à moyen terme du gouvernement prévoit une hausse majeure du budget consacré à l'enseignement supérieur et aux infrastructures de transport, ainsi qu'au nouvel hôpital général, tandis que la hausse des dépenses d'invalidité devrait rester en deçà de la tendance moyenne, ce dont il faut se féliciter.

Graphique 13. La qualité des dépenses publiques a diminué



Note : Les trois indicateurs de qualité des dépenses mesurent respectivement les effets de la structure des dépenses publiques sur la croissance (« croissance ») et sur la croissance et l'égalité (« croissance inclusive »), ainsi que les effets de la taille et de l'efficacité de l'administration sur la croissance (« efficacité »). Ces indicateurs sont obtenus à partir de régressions d'équations entre les dépenses publiques et d'autres déterminants de la croissance à long terme d'une trentaine d'économies de l'OCDE. Tous les indicateurs mesurent la qualité des dépenses publiques par rapport à la moyenne de l'OCDE.

Source : Base de données de l'OCDE sur les finances publiques (chiffres préliminaires).

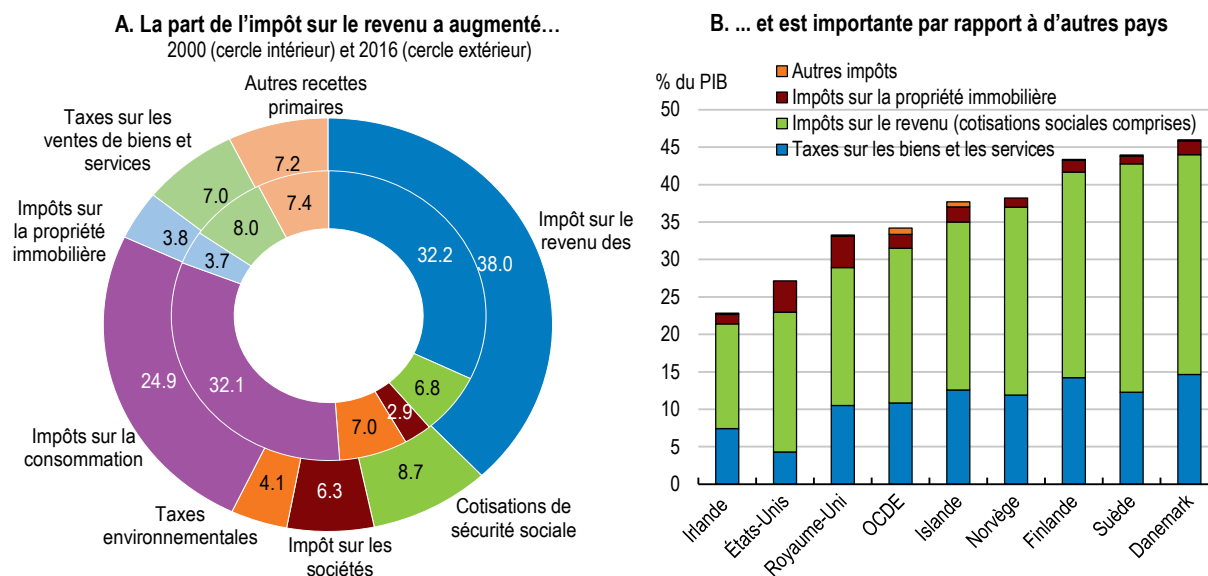
Une plus grande efficacité de la dépense publique permettrait à la fois d'améliorer les performances dans le secteur public et de dégager des ressources. Cette efficacité est en repli depuis longtemps (voir chapitre 2). En dépit d'un niveau de dépenses d'éducation supérieur à la moyenne, les résultats scolaires sont relativement médiocres. Des difficultés se profilent également dans d'autres secteurs où les résultats sont loin d'être proportionnels aux montants dépensés. Dans ce contexte et ainsi qu'il est indiqué dans des *Études économiques* antérieures de l'OCDE, des examens de dépenses, comparant les montants dépensés aux objectifs de résultats, pourraient aider à identifier les possibilités

d'amélioration dans le secteur public. Deux examens de dépenses ont été engagés récemment au ministère de la Justice et au ministère de l'Industrie et de l'Innovation. Comme ces examens soulèvent des difficultés techniques et politiques, les autorités islandaises pourraient s'en remettre à l'expérience acquise en la matière dans d'autres pays, notamment au Royaume-Uni et aux Pays-Bas (voir également le chapitre 2).

Rééquilibrer la structure fiscale

En proportion du PIB, la charge fiscale en Islande est inférieure à celle des autres pays nordiques, même en tenant compte des cotisations obligatoires, au taux de 4 % du revenu salarial, au second pilier du système de retraite privé, mais elle est toutefois supérieure à celle du Royaume-Uni et des États-Unis. Mesurée à sa contribution à la croissance inclusive, la qualité du système d'imposition a diminué depuis la crise. La part de l'impôt sur le revenu des personnes physiques (IRPP) dans le total des prélèvements en est l'une des caractéristiques marquantes, même si les cotisations sociales, dont l'effet de distorsion est supérieur à l'IRPP, sont modestes (Graphique 14).

Graphique 14. La structure fiscale repose fortement sur le revenu



Source : Statistiques de l'OCDE sur les recettes publiques.

Les grandes caractéristiques du système d'imposition actuel et les réformes prévues sont passés en revue ci-après, par type d'impôt (OECD, 2018^[19]) :

- **Impôts sur le revenu** : À l'instar de ce qui se pratique dans les autres pays nordiques, le revenu des personnes physiques est imposé à un taux progressif à l'échelon national, et à un taux forfaitaire à l'échelon local. En 2019, le niveau moyen des taux d'imposition des revenus d'activité modestes a été légèrement revu à la baisse. À un taux de 20 %, l'imposition des sociétés est plutôt faible et les conditions applicables aux crédits d'impôt à la R-D ont été élargies en 2018. Toujours en 2018, le taux d'imposition des plus-values a été porté à 22 %, permettant de ce fait de réduire l'écart de charge fiscale entre revenus du capital et revenus du travail. Le gouvernement envisage une vaste réforme globale de l'impôt sur le revenu en 2020, comportant les éléments suivants : 1) un abaissement du barème d'imposition des

titulaires du salaire minimum ; 2) un nouveau mécanisme d'indexation permettant de renforcer les vertus stabilisatrices des impôts sur le revenu ; et 3) une plus grande neutralité du système d'imposition eu égard aux disparités entre hommes et femmes et à la situation de famille.

- *Impôts sur la consommation* : Les taux de la taxe sur la valeur ajoutée (TVA) sont supérieurs à la moyenne de l'OCDE mais à 45 % environ, l'écart de TVA est notable. Plusieurs biens ou services sont exonérés ou assujettis à un taux réduit, en particulier les services destinés aux touristes (OECD, 2018_[20]). Depuis 2015, le gouvernement a abaissé le taux normal de TVA de 25.5 % à 24 % et relevé le taux réduit de 7 % à 11 %. Il conviendrait d'aller encore plus loin dans l'élargissement de la base d'imposition et dans l'abandon des taux spéciaux, notamment ceux appliqués aux services touristiques, car ces mesures permettraient d'abaisser le taux normal. Qui plus est, le seuil de chiffre d'affaires à partir duquel les entreprises sont redevables de la TVA demeure bas, à 14 000 USD environ, ce qui alourdit l'administration de cet impôt et incite à la fraude. Il conviendrait donc que ce seuil soit relevé.
- *Taxes liées à l'environnement* : Les véhicules automobiles sont actuellement imposés de diverses manières via des taxes de propriété et des taxes sur les carburants. Les recettes issues de ces dernières sont appelées à diminuer à longue échéance dans le sillage du programme de transition énergétique et du développement des véhicules électriques, ce qui exigera des pouvoirs publics qu'ils apportent des réponses appropriées. Un groupe de travail a soumis des propositions en 2018 dans le but de simplifier le système d'imposition des véhicules, de promouvoir l'utilisation d'une énergie de source nationale et de lutter contre la pollution. Une taxe sur le CO₂ est également incluse dans les taxes sur les carburants, mais elle est modeste (voir plus bas), alors que l'agriculture et l'industrie demeurent non taxées (OECD, 2018_[19]). Il est prévu de relever d'environ 80 %, en trois étapes, les taux de la taxe sur le CO₂ d'ici à 2020, ce qui est bienvenu. Dans un souci de redistribution, mais aussi pour éviter une augmentation indue de la charge fiscale et surmonter les obstacles relevant de l'économie politique, le produit de cette taxe sur le CO₂ devrait être redistribué en tout ou partie aux entreprises et aux particuliers, à l'image de ce qui se fait en Suisse (OECD, 2013_[21]).

La mise en application de cette réforme fiscale et d'autres recommandations formulées dans cette *Étude économique* devrait être neutre pour le solde budgétaire à moyen terme (Encadré 2).

Encadré 2. Quantification de l'impact des recommandations de politique budgétaire

Les estimations qui suivent donnent un chiffrage approximatif de l'impact sur le budget de certaines recommandations à un horizon de 5 à 10 ans, en retenant comme hypothèses des changements de politiques publiques simples, présentés à titre d'illustration. Les effets des changements de fiscalité mentionnés ici prennent en compte les réponses comportementales, ce qui n'est pas le cas pour la majorité des effets des changements opérés dans les dépenses publiques.

Tableau 7. Impact budgétaire indicatif des recommandations de réforme

Mesures de politique publique		Impact sur le solde budgétaire, en % du PIB
Recommandations ayant pour effet de creuser le déficit		
Abaisser l'impôt sur le revenu des personnes physiques	Abaissement de 1 % du taux d'imposition marginal appliqué à toutes les tranches de revenu	-0.3
Réduire la dégressivité des allocations familiales	Réduction de moitié des taux d'imposition marginaux implicites des prestations f	-0.2
Augmenter l'investissement public	Augmentation de 0.5 point de PIB de l'investissement public le portant à 2.5 % du produit intérieur brut	-0.5
Recommandations ayant pour effet de réduire le déficit		
Réduire les prestations d'invalidité	Réduction des dépenses de prestations d'invalidité de moitié par rapport à l'augmentation intervenue depuis 2000 (de 3.1 % du PIB à 2.6 % du PIB)	+0.5
Augmenter les taxes liées à l'environnement	Relèvement des taxes sur le CO ₂ et redistribution du produit de ces taxes aux entreprises et aux particuliers	0
Augmenter les recettes de TVA	Augmentation du ratio des recettes de TVA (RRT) de 0.55 à 0.58	+0.5
Réduire les subventions	Réduction d'un cinquième des subventions (par rapport à leur niveau actuel de 1.5 % du PIB)	+0.3
Impact total sur le budget		+0.3

Mettre en place un fonds d'investissement souverain

Le gouvernement islandais envisage de mettre en place un fonds d'investissement souverain et a soumis un projet de loi dans ce sens au Parlement. Le rôle premier de ce fonds sera d'atténuer les impacts négatifs que pourraient avoir des catastrophes naturelles ou des chocs économiques, comme la réalisation de passifs éventuels, sur les finances publiques. Le fonds sera abondé essentiellement grâce aux dividendes de Landsvirkjun, la compagnie nationale d'électricité, et ses actifs seront investis à l'étranger. Les décaissements seront soumis au respect d'un certain nombre de conditions prédéfinies et à l'approbation du Parlement. Outre sa contribution à la stabilisation et à la viabilité des finances publiques, un tel fonds d'investissement souverain pourrait aider à surmonter les obstacles relevant de l'économie politique que pourrait rencontrer la mise en œuvre d'une politique budgétaire

rationnelle et de dépenses publiques efficaces. Il contribuerait également à une diversification des risques et contrebalancerait les entrées de capitaux (Encadré 3).

L'accumulation d'actifs devrait se faire progressivement, et conformément aux priorités et aux objectifs d'une politique budgétaire prudente. Les ressources affectées au fonds pourraient aussi être utilisées pour réduire la dette publique plus rapidement, pour investir davantage dans les infrastructures ou l'éducation, ou encore pour réduire les impôts, afin de renforcer la croissance potentielle (Encadré 3). Le rôle du fonds devrait être clairement défini et son cadre de gouvernance interne garantir que les actifs soient gérés de manière professionnelle, que le conseil d'administration du fonds soit indépendant et protégé contre toute ingérence politique, et qu'il soit tenu de rendre des comptes au public.

Encadré 3. Un fonds d'investissement souverain : une bonne idée pour l'Islande ?

De nombreux pays exportateurs de produits de base, parmi lesquels des pays membres de l'OCDE comme l'Australie, le Canada, le Chili, le Mexique ou encore la Norvège, ont institué des fonds d'investissement souverains. Ces fonds sont généralement abondés grâce aux recettes issues de l'exploitation de ressources naturelles et des tirages sont effectués en fonction des chocs économiques et budgétaires. Leurs actifs sont généralement investis à l'étranger. Les fonds d'investissement souverains peuvent aider à diversifier les risques, à atténuer l'instabilité des recettes, à éviter la dilapidation des richesses nationales (le « syndrome hollandais ») et à soutenir les pouvoirs publics dans leur volonté d'assainissement des finances publiques. Ils fournissent de la liquidité lorsqu'en période de crise, les marchés clôturent sur de nouvelles dettes. Parfois, ces fonds d'investissement peuvent aussi aider à contenir les fluctuations de change ou à maintenir un régime de change fixe. Étant donné la multitude des objectifs, les pays choisissent souvent de mettre en place plusieurs fonds, en principe en séparant ceux qui poursuivent un objectif de viabilité à long terme de ceux qui sont axés sur une stabilisation à court terme.

Compte tenu de certaines de ses caractéristiques, l'Islande n'a pas vraiment le profil type du pays mettant en place un fonds d'investissement souverain. Alors que la plupart de ces fonds sont constitués par des pays exportateurs de ressources naturelles pour remédier aux conséquences macroéconomiques de fortes fluctuations des prix, la structure des exportations islandaises est plus diversifiée, et la volatilité des termes de l'échange est moins prononcée que celle à laquelle sont confrontés de nombreux autres exportateurs de produits de base. Qui plus est, les crises financières et économiques en Islande ont rarement été la conséquence de fluctuations des exportations de produits de base. Enfin, le taux d'épuisement des ressources naturelles islandaises est proche de zéro, puisque celles-ci sont pour l'essentiel renouvelables, de sorte que la constitution de réserves pour compenser une réduction de ce stock de ressources n'est pas nécessaire. Dans ce contexte, la fonction macroéconomique d'un fonds islandais pourrait être très différente de celle d'autres fonds. Si la stratégie évidente des exportateurs de produits de base consiste à se prémunir contre la volatilité des prix et l'épuisement des ressources, l'Islande devrait se protéger contre la volatilité liée aux secteurs halieutique, touristique et géothermique.

Les avantages d'un fonds d'investissement souverain doivent être considérés en regard des coûts d'opportunité d'investissements concurrents. Une réduction plus rapide de la dette publique, par exemple, et les économies ainsi réalisées sur les charges d'intérêts pourraient être des options plus avantageuses que la mise en place d'un fonds d'investissement caractérisé par des coûts de gestion récurrents et un taux de rendement fluctuant. Le Fonds public pour les retraites-Composante étrangère (SPU, *Statens pensjonsfond-Utland*) de la

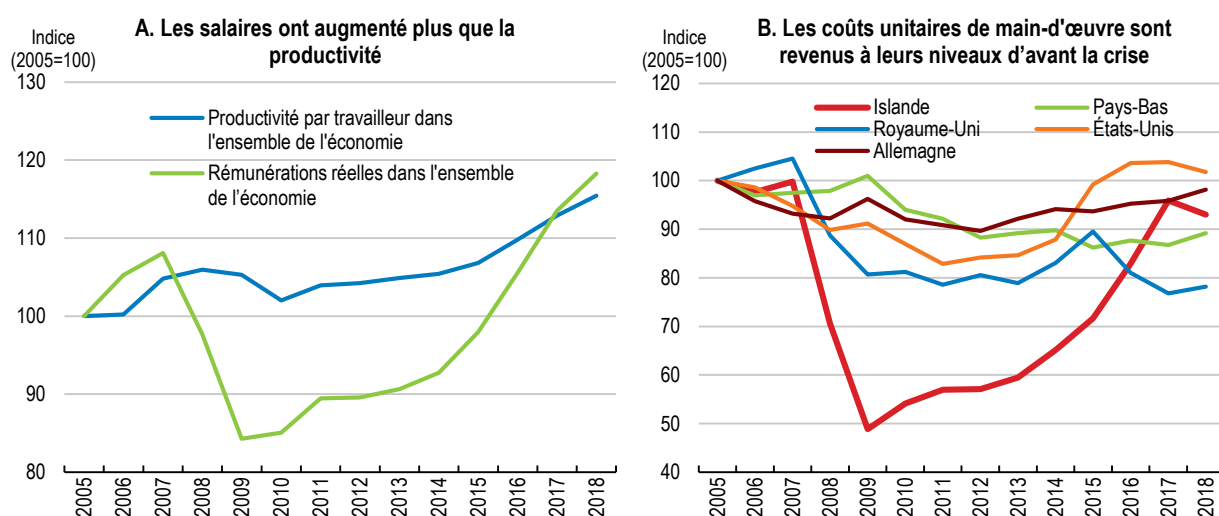
Norvège a ainsi enregistré une performance annuelle moyenne d'environ 6 % au cours des vingt dernières années, tandis que les taux d'intérêt à long terme avoisinaient 7.5 % en Islande. Qui plus est, l'investissement dans un fonds souverain devrait être mis en regard de dépenses publiques affectées à des domaines porteurs de gains de productivité comme l'éducation ou les infrastructures, ou à des mesures de réduction d'impôts, et de leurs effets à long terme sur la croissance. Un fonds d'investissement souverain pourrait cependant contribuer à étayer le cadre budgétaire en place, à éviter les dérapages budgétaires à long terme et à créer des marges de manœuvre budgétaires. En outre, le rythme d'accumulation des actifs pourrait être ajusté aux besoins économiques et aux objectifs de l'action publique du moment.

Sources : (Einarsson et al., 2015^[22]) (IMF, 2010^[23]), (Kakanov, Blöchliger and Demmou, 2018^[24]), (Norges Bank, 2018^[25]), (OECD, 2012^[26]), (World Bank, 2016^[27])

Des réformes structurelles s'imposent pour améliorer la compétitivité

L'Islande perd en compétitivité. Celle-ci avait fortement progressé après la crise de 2008, à la suite de la dévaluation de la couronne et de la baisse des salaires réels, déclenchant une reprise rapide de l'activité économique à mesure que les exportations se développaient. Depuis lors, la compétitivité s'est détériorée de manière quasi inexplicable et se situe désormais à son niveau du début de la crise (Graphique 15). Si les salaires ont progressé rapidement, la croissance de la productivité a été quasiment inexistante, et ce n'est que récemment qu'elle est repartie à la hausse, ce qui laisse penser que la reprise était essentiellement portée par des secteurs de services à forte intensité d'emploi comme le tourisme. Comme les salaires sont relativement bas dans ces secteurs, la cohésion sociale s'en trouve également affectée. Enfin, la faiblesse relative de l'investissement des entreprises est peut-être une des explications de ce manque de croissance de la productivité. Les réformes structurelles, recommandées plus bas, ou dans le chapitre thématique, permettraient de renforcer considérablement la productivité et la croissance (Encadré 4).

Graphique 15. L'Islande perd en compétitivité



Note : Des valeurs plus élevées sont synonymes de plus faible compétitivité.

Source : OCDE, Base de données analytique.

Réduire les obstacles réglementaires

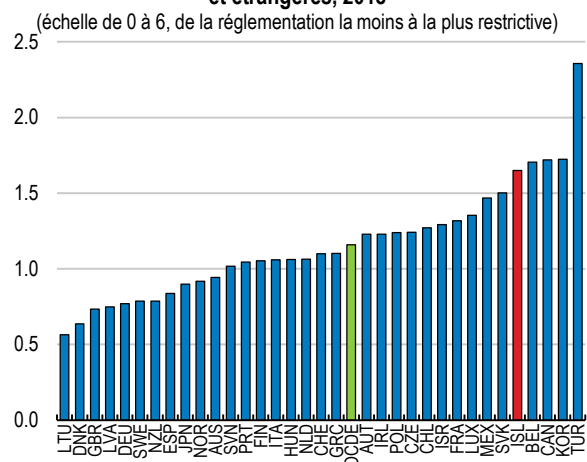
Le poids de la réglementation qui pèse sur les entreprises islandaises n'est pas proportionné aux besoins d'une petite économie ouverte. La réglementation est généralisée et restrictive (Graphique 16):

- Une abondante réglementation des marchés de produits couvre de larges pans de l'économie, les obstacles à l'accès au marché dans les industries de réseau et le secteur des services étant d'un niveau particulièrement élevé. De même, les obstacles réglementaires aux créations d'entreprises sont nombreux et freinent l'investissement et l'innovation.
- L'indice de restrictivité est élevé pour l'ensemble des services et systématiquement supérieur à celui des autres pays nordiques, ce qui nuit particulièrement à la productivité du secteur islandais des services.
- La réglementation de l'investissement direct étranger est parmi les plus restrictives qui soient dans l'OCDE et réduit les gains d'emploi et de productivité que pourraient offrir les transferts internationaux de capitaux et de connaissances.

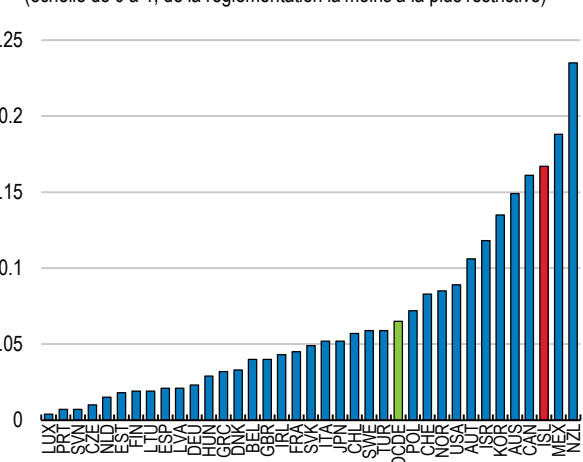
Les restrictions réglementaires étant généralisées, le gouvernement devrait mettre en place un plan d'action global en faveur d'une réforme de la réglementation, qui donnerait la priorité à des mesures qui favorisent la concurrence, instaurent des règles de jeu égales entre les entreprises islandaises et étrangères et attirent des investisseurs internationaux. L'OCDE procède actuellement à un examen des politiques de concurrence dans les secteurs de la construction et du tourisme, et il conviendrait que les autorités islandaises mettent en œuvre rapidement les recommandations qui en découleront pour alléger les pesanteurs réglementaires.

Graphique 16. Les obstacles réglementaires sont d'un niveau élevé

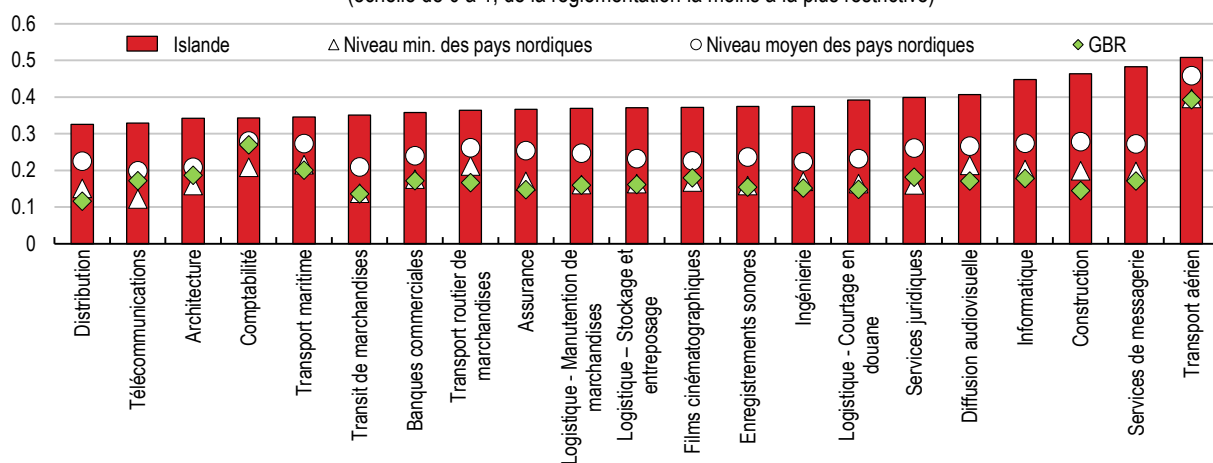
A. Obstacles à l'entrée sur le marché d'entreprises nationales et étrangères, 2018



B. Indice de restrictivité de la réglementation de l'IDE, 2018



C. Indice de restrictivité des échanges de services (IRES)



Source : OCDE, Base de données sur la réglementation des marchés de produits (chiffres préliminaires).

Le secteur islandais des entreprises publiques représente environ 2.5 % de l'emploi total, soit un chiffre proche de la moyenne de l'OCDE, les entreprises publiques opérant principalement dans les industries de réseau et le secteur bancaire (OECD, 2017^[28]). L'actionnariat public est particulièrement important dans le secteur de la production et de la distribution de l'électricité, de grandes entreprises étant la propriété soit de l'État, soit d'un groupement de communes. Les entreprises investissant dans le secteur de l'énergie doivent obtenir une licence d'exploitation et l'investissement direct dans le secteur est interdit aux entreprises situées en dehors de l'Espace économique européen (EEE). Par ailleurs, l'État est toujours propriétaire de deux des trois grandes banques islandaises et si leur privatisation est prévue, aucun calendrier n'a été fixé à ce jour. Enfin, les entreprises publiques bénéficient peut-être d'un coût du capital moins élevé et d'autres avantages implicites du fait de leur statut d'entité publique, ce qui risque de fausser la concurrence.

L'Islande respecte les Principes de gouvernement d'entreprise du G20 et de l'OCDE, ainsi que les Lignes directrices de l'OCDE sur la gouvernance des entreprises publiques, et elle

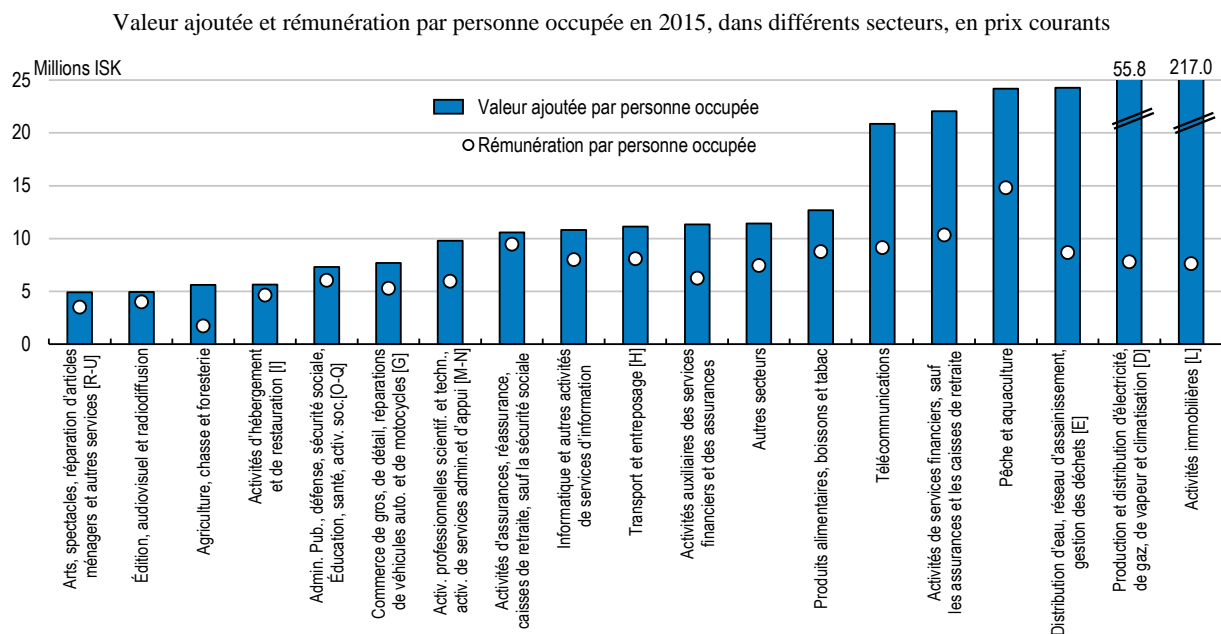
a élaboré en 2012 une stratégie globale sur l'actionnariat public, qui reste toutefois relativement générale et ne permet pas d'évaluer facilement les objectifs des entreprises publiques et leurs résultats (Ministry of Finance, 2012_[29]). À cet égard, le gouvernement devrait définir plus clairement les objectifs d'action publique qu'il entend poursuivre en étant actionnaire d'entreprises publiques. Parallèlement, il devrait aussi veiller à ce que ces entreprises, spécialement celles qui opèrent sur des marchés ouverts à la concurrence, soient soumises aux mêmes règles que les entreprises privées.

La productivité varie plus que les salaires

La productivité est très variable d'un secteur économique à l'autre. Les secteurs exportateurs, notamment les pêcheries et l'aluminium, qui affrontent la concurrence sur les marchés internationaux, sont traditionnellement producteurs d'une forte valeur ajoutée par personne occupée. En revanche, la productivité est plus modeste dans les secteurs tournés vers le marché national, y compris les services liés au tourisme, car les marchés, de taille réduite, sont peu concurrentiels et de surcroît, fragilisés par une réglementation restrictive. Les secteurs exportateurs dépendent, en principe, de consommations intermédiaires de production nationale, de sorte que les évolutions intervenant sur le marché national affectent la compétitivité internationale. Dans ce contexte, la levée des obstacles qui brident la productivité nationale, en particulier les pesanteurs réglementaires, pourrait renforcer les liens entre secteurs tournés vers le marché islandais et secteurs exportateurs et aider ainsi à réaliser des gains de productivité et de compétitivité dans l'ensemble de l'économie.

Les disparités de productivité, flagrantes d'un secteur à l'autre, contrastent avec des différences relativement peu marquées en termes de salaires (Graphique 17). La compression des écarts de salaires est souhaitable car elle est facteur de cohésion sociale et atténue la nécessité d'une redistribution coûteuse (OECD, 2019_[30]). Toutefois, l'absence de toute connexion entre productivité et salaires dans tous les secteurs de l'économie risque de peser sur la croissance à long terme pour plusieurs raisons. *Premièrement*, dans les petites économies ouvertes comme l'Islande, où le niveau des salaires est essentiellement fixé par les secteurs exportateurs et rejaillit ensuite sur le reste de l'économie et sur le secteur public, une progression salariale plus rapide que les gains de productivité accroît les tensions inflationnistes. *Deuxièmement*, des différences de salaires mineures n'incitent guère la main-d'œuvre à la mobilité pour passer d'un secteur peu productif à un secteur qui l'est davantage. Durant les 15 dernières années, la taille du secteur intérieur est resté globalement la même et emploie toujours 70 % environ de la main-d'œuvre (Federation of Icelandic Industrialists, 2018_[31]). *Enfin*, une courbe plate des salaires risque d'être dissuasive pour la poursuite d'études supérieures puisque l'investissement dans le capital humain et dans des activités et des secteurs à forte intensité de savoir n'est guère payant. La croissance des activités d'exportation, portée par une meilleure efficacité dans le secteur intérieur des services, est la clé d'un partage plus égal des gains de productivité.

Graphique 17. La productivité varie plus que les salaires



Source : Calculs de l'OCDE à partir de la base de données pour l'analyse structurelle (STAN).

Une amélioration des relations entre employeurs et salariés pourrait aider à gérer l'évolution salariale, ainsi qu'il est noté dans les *Étude économiques* antérieures de l'OCDE sur l'Islande (Tableau 8). L'Islande est le pays dont le taux de syndicalisation est le plus élevé de l'OCDE, d'où une relative compression des hiérarchies salariales. Cependant, le processus de négociation salariale est très éclaté et la surenchère dans les revendications salariales risque de saper la compétitivité et d'induire des tensions inflationnistes (SALEK, 2016_[32]). Les partenaires sociaux islandais devraient s'inspirer du succès des accords salariaux du printemps 2019, en indexant plus étroitement l'évolution des salaires sur l'accroissement de la productivité (Encadré 4). À cet égard, les réformes récentes intervenues dans les négociations salariales en Finlande au titre du « pacte pour la compétitivité », lequel établit des liens plus étroits entre les salaires et l'évolution de la productivité, pourraient servir de modèle (OECD, 2018_[33]). Enfin, le gouvernement devrait s'abstenir de proposer des avantages sociaux durant les cycles de négociation qui risqueraient d'amener les partenaires sociaux à conclure des accords aux dépens des deniers publics.

Tableau 8. Recommandations antérieures de l'OCDE concernant l'amélioration des relations entre employeurs et salariés

Pour susciter la confiance, il est nécessaire que toutes les parties concernées participent activement au Conseil macroéconomique.	Dans le cadre des accords salariaux du printemps 2019, les partenaires sociaux ont accepté de participer aux activités du Conseil macroéconomique.
Instituer un comité technique tripartite chargé de fournir des informations fiables et impartiales aux parties aux négociations salariales.	Les travaux sont en cours et associent les partenaires sociaux et l'Office statistique d'Islande.
Les négociations salariales devraient débiter par un accord sur des « orientations salariales » définies pour le cycle de négociation. Le médiateur de l'État (et les organes d'arbitrage) devraient également s'inspirer de ces orientations pour formuler leurs propositions.	Les accords salariaux de 2019 établissent un lien entre la croissance du PIB par habitant et la progression salariale future.
Donner plus de pouvoirs au médiateur de l'État, notamment celui de repousser une action syndicale pendant une durée limitée en accord avec les partenaires sociaux, le temps d'essayer de parvenir à un accord négocié.	Aucune mesure n'a été prise.

Encadré 4. Les accords salariaux du printemps 2019

En avril 2019, les employeurs et les syndicats islandais ont conclu un nouvel accord salarial collectif. Cet accord couvre la période de 2019 à 2022, chose inhabituelle au regard de l'histoire du pays en matière de négociations et qui s'explique par une confiance grandissante dans la résilience et la solidité de l'économie. Tout en mettant l'accent sur le pouvoir d'achat des bas salaires, cet accord insiste sur les contraintes macroéconomiques telles que la nécessité de maîtriser l'inflation et de prévenir les hausses de taux d'intérêt. Les résultats de ces négociations portent en partie l'empreinte de la faillite de la compagnie aérienne WOW, qui a directement touché environ 0.5 % de la population active.

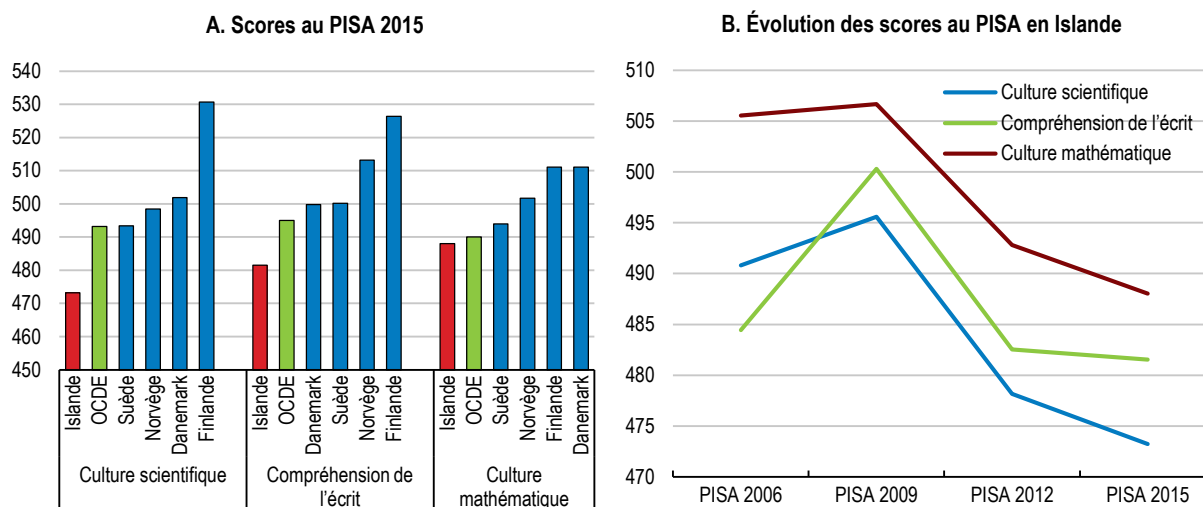
Les bas salaires augmenteront d'environ 6 % en 2019 et d'environ 34 % d'ici 2022. Cet accord salarial comprend également des concessions de la part du gouvernement, notamment des réductions d'impôts pour les salariés modestes, une revalorisation des prestations familiales et des aides plus généreuses pour l'accès à un logement abordable, ce qui contribuera à augmenter de plus de 50 % le revenu disponible des ménages d'ici 2022. Les salaires non soumis aux conventions collectives feront l'objet de négociations au cours de 2019, l'expérience tendant à montrer que les accords salariaux individuels pourraient faire augmenter considérablement la masse salariale globale et contribuer à la dérive des salaires.

Une nouveauté fort appréciée de cet accord salarial tient au lien établi entre l'évolution future des salaires et la croissance du PIB par habitant. Une grille précise les majorations de salaires supplémentaires à appliquer si la croissance du PIB est plus rapide que celle prévue lors des négociations salariales, et constitue un solide outil pour préserver la compétitivité. La productivité serait néanmoins un meilleur point d'ancrage pour préserver la compétitivité et la stabilité macroéconomique, tout en veillant à ce que la croissance continue de profiter à tous. Le comité technique chargé des statistiques sur les salaires qui a été créé pourrait étayer la définition des futures orientations salariales à l'aide de mesures fiables de la productivité.

Promouvoir le développement de compétences solides et utiles

Le développement de compétences solides et utiles est important pour aider l'Islande à se préparer au changement technologique rapide et à stimuler une croissance qui soit inclusive. Les résultats à l'enquête du Programme international pour le suivi des acquis des élèves (PISA) montrent que les niveaux de compétences des élèves islandais en fin de scolarité obligatoire sont faibles et baissent, et ce malgré des dépenses d'éducation d'un niveau élevé (Graphique 18). Une fracture béante demeure entre les élèves issus de l'immigration (qui représentent 7 % des élèves de 15 ans) et les élèves autochtones en Islande, notamment en compréhension de l'écrit, même si le système éducatif islandais est très égalitaire. La constitution d'un socle solide de compétences de base est d'une importance primordiale pour l'acquisition ultérieure de compétences et pour réussir dans un environnement du savoir et de l'innovation. Les réformes en cours vont dans le bon sens et doivent être poursuivies. Parmi ces réformes, l'on citera une initiative visant à renforcer les compétences en lecture des élèves de l'enseignement obligatoire, ainsi qu'un nouveau cadre de compétence des enseignants, qui fixe des normes pour orienter leur évaluation et leur perfectionnement professionnel.

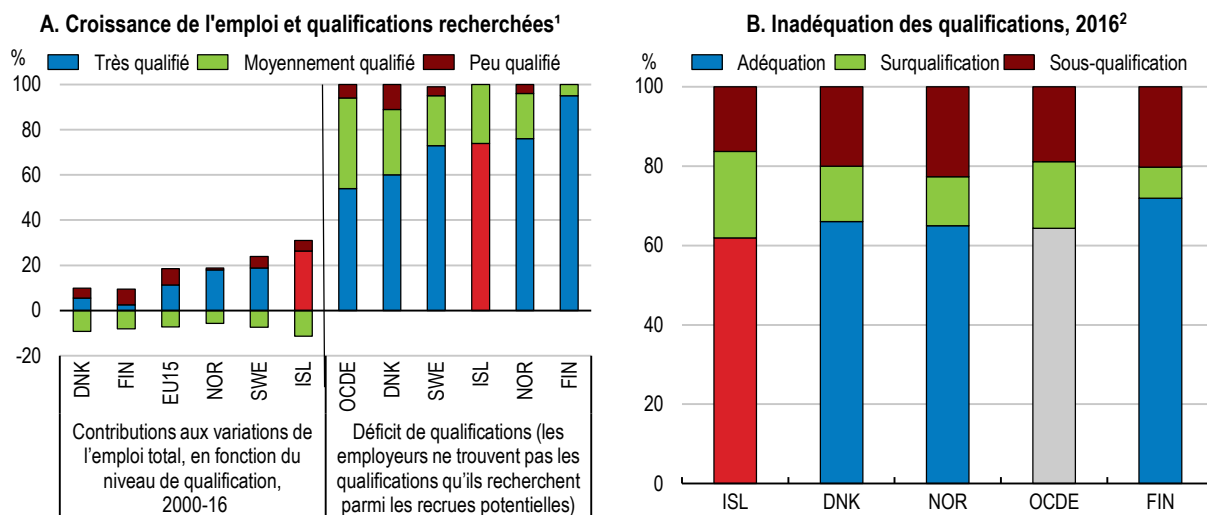
Graphique 18. Les scores au PISA se sont dégradés



Source : OCDE, Enquête du Programme international pour le suivi des acquis des élèves (PISA) de 2015.

Le système éducatif islandais devrait également être plus réactif à l'évolution des besoins de qualifications. Il semble que l'Islande soit confrontée à un décalage entre l'offre et la demande de qualifications, mais l'on ne dispose pas encore des données qui permettraient d'apprécier l'ampleur réelle du phénomène (Graphique 19). Le renforcement du volet professionnel de la formation est primordial pour réduire les déficits de compétences et combler les besoins futurs, même si les taux d'emploi des jeunes sont élevés actuellement. Il conviendrait de mieux intégrer la formation en milieu scolaire et en milieu professionnel et d'attirer davantage les élèves vers les filières professionnelles. En outre, des mesures complémentaires pourraient être nécessaires pour favoriser la formation en entreprise. Par ailleurs, on pourrait lier en partie le financement des universités à leur capacité de proposer des formations qui fournissent des compétences correspondant aux exigences du marché du travail, par exemple en différenciant les dotations accordées aux établissements pour ces formations, ce qui contribuerait à faire émerger l'éventail de qualifications recherché. Une évaluation rigoureuse des besoins du marché de l'emploi et des données robustes concernant le devenir professionnel des diplômés sont essentiels de ce point de vue. Enfin, il est fondamental d'encourager la main-d'œuvre peu diplômée à participer à des programmes de formation tout au long de la vie et de mieux insérer les immigrants sur le marché du travail pour pouvoir apporter une réponse correcte à l'évolution des besoins de qualifications.

Graphique 19. L'offre de qualifications pourrait mieux correspondre à la demande du marché du travail



1. Les emplois très qualifiés correspondent aux grands groupes 1 à 3 de la classification internationale type des professions (CITP), les emplois moyennement qualifiés aux groupes 4 à 8 de la CITP, et les emplois peu qualifiés au groupe 9. Les données sont celles de la dernière année pour laquelle on dispose de données.

2. On parle d'inadéquation des qualifications lorsqu'un actif possède un niveau de qualification supérieur (surqualification) à celui exigé pour son emploi, ou lorsque ses qualifications sont inférieures (sous-qualification) à celles généralement exigées pour cet emploi.

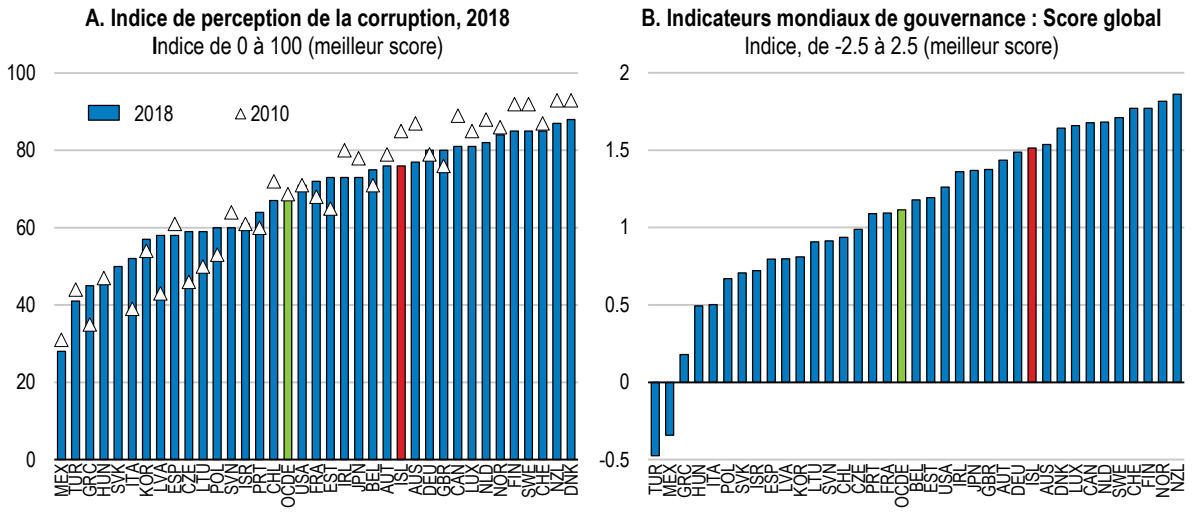
Source : Base de données de l'OCDE sur les compétences pour l'emploi ; Eurostat.

Les institutions et la gouvernance pourraient être renforcées davantage

L'évolution de la productivité a été en partie affectée par la gouvernance et le cadre institutionnel dont relèvent certains aspects tels que l'État de droit, la qualité de la réglementation, l'efficacité des pouvoirs publics et la maîtrise de la corruption. Le cadre institutionnel islandais, notamment les règles de l'État de droit, sont solides et permettent d'exploiter le potentiel productif de l'économie, mais le niveau des indicateurs demeure inférieur à celui des autres pays nordiques (Guillemette et al., 2017^[34]). Le niveau de confiance dans les pouvoirs publics est passé en deçà de la moyenne de l'OCDE après la crise, mais est remonté à nouveau ces dernières années (WorldBank, 2019^[35]).

L'indice de perception de la corruption est faible en Islande, mais augmente depuis 2012 (Graphique 20). Le fait d'être un petit pays peut accentuer, peut-être, la sensibilité à cette question. En fait, le faible niveau de transparence dans les processus décisionnels des pouvoirs publics et les conflits d'intérêts semblent poser un problème (Council of Europe, 2015^[36]). En réponse au Groupe de travail sur la corruption de l'OCDE, le Parlement a adopté en 2018 des modifications de la législation pour couvrir spécifiquement les questions de corruption d'agents publics par des entreprises qui sont propriété de l'État ou sous son contrôle (OECD Working Group on Bribery in International Business Transactions, 2018^[37]). En 2018 également, le gouvernement a présenté au Parlement un projet de loi destiné à renforcer la protection des lanceurs d'alerte dans les secteurs public et privé et à améliorer l'accès à l'information.

Graphique 20. L'indice de perception de la corruption est faible mais augmente



Source : Transparency International ; Banque mondiale (2018).

Encadré 5. Quantification de l'impact de réformes structurelles

L'impact de certaines réformes proposées dans la présente *Étude* est quantifié en retenant comme hypothèses des changements de politiques publiques simples, présentés à titre d'illustration. D'autres réformes, notamment dans le domaine des compétences ou des dépenses publiques, ne sont pas chiffrables au vu des données disponibles ou de la complexité des mesures. Certaines estimations s'appuient sur des relations empiriques entre les réformes structurelles précédentes et la productivité, l'emploi et l'investissement ; elles reposent sur l'hypothèse d'une mise en œuvre rapide et intégrale des réformes et ne tiennent pas compte des spécificités institutionnelles de l'Islande. Ces estimations sont donc fournies à titre purement indicatif, et doivent être interprétées avec prudence.

Tableau 9. Impact potentiel de réformes structurelles sur le PIB par habitant

Domaines d'intervention	Mesures de politique publique	Impact à 10 ans, %	Impact à long terme, %
Réglementation des marchés de produits (RMP)	Assouplissement de la réglementation des marchés de produits applicable aux industries de réseau, au secteur des services et à l'investissement étranger correspondant à une réduction de 1.8 à 1.4 de la valeur de l'indicateur de RMP (un point d'écart-type).	3.2	8.3
Taux d'imposition marginal du revenu	Abaissement de 2 points de pourcentage du taux d'imposition marginal appliqué à toutes les tranches de revenu.	0.75	1.25
Investissement public	Augmentation de 0.5 point de PIB de l'investissement public le portant à 2.0 % du produit intérieur brut.	1.5	3.0
Recettes de TVA	Augmentation du ratio des recettes de TVA (RRT) de 0.55 à 0.58	-0.0	-0.0
Prestations d'invalidité	Réduction des dépenses de prestations d'invalidité de moitié par rapport à l'augmentation intervenue depuis 2000 (de 3.1 % du PIB à 2.6 % du PIB)	0.4	1.2
Subventions à l'agriculture	Réduction d'un tiers des subventions (par rapport à leur niveau actuel de 1.5 % du PIB)	1.0	2.5

Note : Si les recommandations « Réduire la dégressivité des allocations familiales » et « Augmenter les taxes liées à l'environnement » figurent dans l'encadré 2 sur la quantification de l'impact budgétaire, leur impact sur le PIB ne peut pas être chiffré. Les multiplicateurs élevés retenus pour l'investissement reposent sur l'hypothèse que chacun des projets d'investissement public est bien identifié et très rentable.

Source : Calculs de l'OCDE d'après (Égert and Gal, 2017_[38]) et (Cournède et al., 2018_[39]).

Croissance verte

L'Islande abrite des sites restés intacts et des paysages spectaculaires, possède d'abondantes ressources hydroélectriques et géothermiques et jouit généralement d'une eau et d'un air d'excellente qualité. Les émissions de CO₂ liées à l'énergie par unité de PIB sont plus faibles qu'ailleurs dans l'OCDE, car les renouvelables couvrent l'essentiel des besoins énergétiques, ce qui contribue aussi à maintenir les émissions de particules à un niveau peu élevé (Graphique 21, parties A à D). Néanmoins, les émissions de gaz à effet de serre (GES) de l'Islande sont parmi les plus élevées de l'OCDE rapportées au nombre d'habitants, hors utilisation des terres et changement d'affectation des terres, et elles ont en outre progressé de plus de 10 % depuis 2010 (OECD, 2014_[40]).

Ses ressources énergétiques abondantes et bon marché ont conféré au pays un avantage concurrentiel dans la production d'aluminium, activité énergivore qui contribue notablement aux émissions de GES. Les émissions des fonderies d'aluminium entrent dans le système d'échange de quotas d'émission de l'Union européenne (SEQE-UE), auquel l'Islande participe bien qu'elle ne soit pas membre de l'UE. Les émissions d'origine agricole atteignent également un niveau élevé en raison des activités d'élevage ovin. En outre, la moitié du territoire national connaît des problèmes d'érosion des sols qui sont en partie imputables au surpâturage et nuisent à la biodiversité et à la protection contre les inondations. Le chapitre 2 examine des mesures de réforme des subventions agricoles destinées à atténuer ces effets environnementaux délétères. L'exploitation des ressources hydroélectriques et géothermiques exerce par ailleurs des pressions sur la biodiversité, tout comme l'étalement des villes et le tourisme (OECD, 2014_[40]).

L'Islande s'est associée au projet de l'UE et de la Norvège de faire baisser les émissions globales de GES de 40 % d'ici à 2030 par rapport à 1990 (Ministry for the Environment and Natural Resources, 2018_[41]). Le plan de réduction des émissions du gouvernement prévoit notamment de mettre progressivement fin à l'utilisation d'énergies fossiles dans les transports, ainsi que de remettre en état les terres boisées et les zones humides. Les pouvoirs publics se sont engagés à augmenter les financements destinés aux bornes de recharge électriques, aux infrastructures à faibles émissions et aux mesures d'incitation fiscale en faveur des voitures électriques. Ils ont annoncé l'interdiction des voitures neuves fonctionnant à l'essence ou au gazole dès 2030, soit dix ans avant plusieurs pays européens.

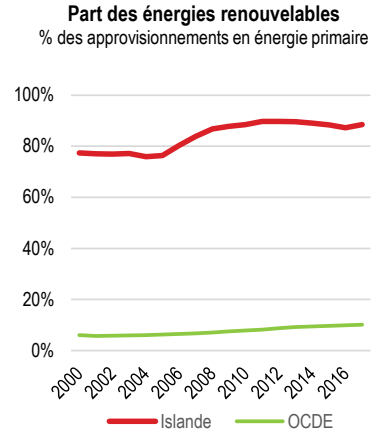
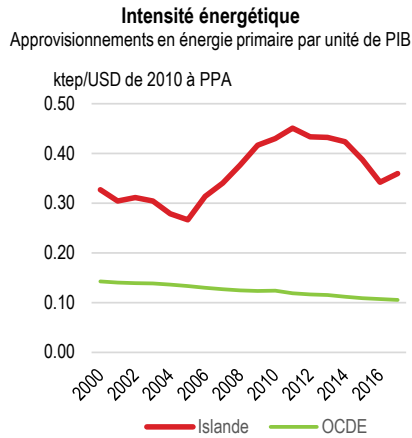
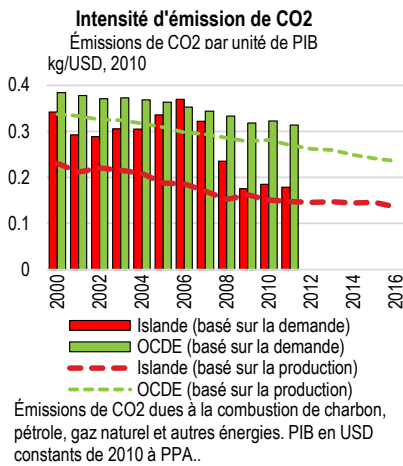
L'Islande aurait d'autres possibilités encore de réduire ses émissions de CO₂ liées à l'énergie (partie H). Il existe une taxe carbone, mais son montant (15 EUR par tonne de CO₂ environ) est bien inférieur au coût généralement attribué aux effets du carbone sur le climat au niveau international, qui devrait atteindre au moins 60 EUR en 2030. Les exonérations fiscales dont bénéficient certains secteurs manufacturiers et l'attribution de quotas gratuits aux industriels nuisent à l'efficacité de la lutte contre les émissions et expliquent en grande partie les lacunes dans la tarification du CO₂. Le relèvement graduel des taxes carbone annoncé par le gouvernement va dans le bon sens. Il serait également justifié de taxer l'exploitation des énergies hydraulique et géothermique, vu ses répercussions sur l'environnement (OECD, 2018_[42]). Enfin, une approche plus cohérente en matière de tarification des émissions pourrait stimuler l'innovation liée à l'environnement, qui laisse pour l'instant à désirer (partie I) (Calel and Dechezleprêtre, 2016_[43]). Il subsiste d'importants obstacles administratifs en rapport avec l'application de la réglementation environnementale qui entravent peut-être inutilement l'activité économique (Kozłuk, 2014_[44]).

La production de déchets municipaux est significative et a beaucoup augmenté depuis 2000 en Islande (partie E). Une part importante est mise en décharge. La réduction et le recyclage des déchets permettent de faire baisser de façon substantielle la consommation de ressources naturelles et d'énergie et les émissions de GES, y compris dans des secteurs qui sont relativement difficiles à décarboner. La petite taille des communes et le manque de capacités administratives de certaines d'entre elles entraînent des incohérences dans la conception et la mise en œuvre des mesures environnementales, ce qui peut avoir des répercussions sur la gestion des déchets. Une solution pour produire moins de déchets et en recycler une plus grande partie pourrait consister à appliquer la loi sur le recyclage à un plus grand nombre de produits. Celle-ci oblige l'ensemble des fabricants et importateurs des produits visés à payer des redevances proportionnelles aux volumes de déchets, et crée ainsi une incitation en faveur de la prévention et du recyclage des déchets (OECD, 2014_[40]).

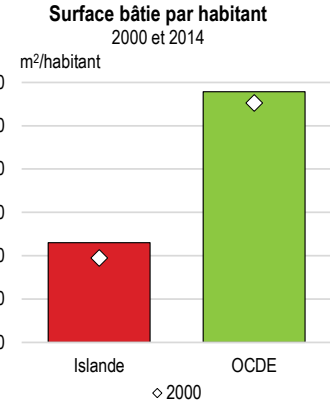
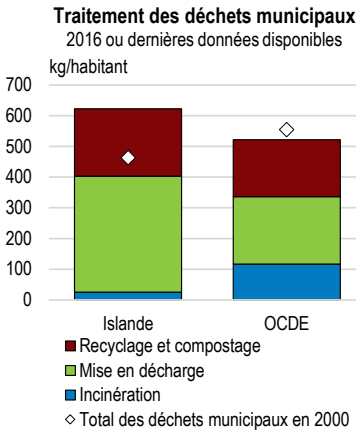
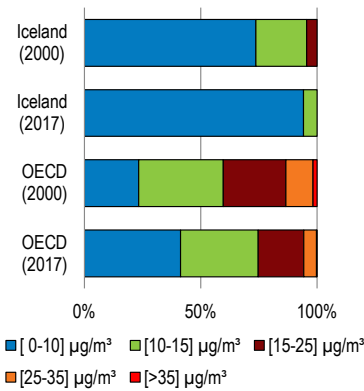
Le gouvernement a annoncé la mise en place d'une nouvelle taxe de mise en décharge pendant l'été 2019.

Graphique 21. Malgré d'abondantes ressources renouvelables, les répercussions environnementales restent considérables

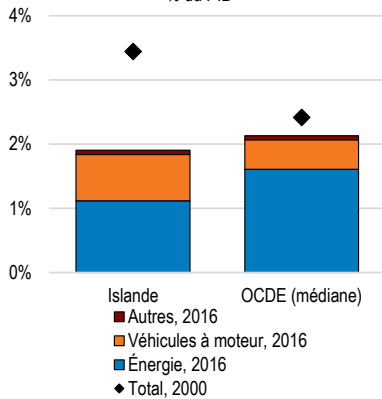
Indicateurs de croissance verte



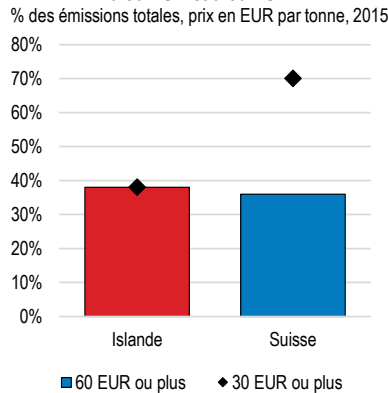
Exposition de la population aux PM_{2,5}



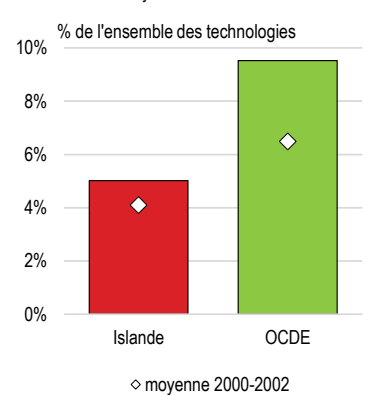
Taxes liées à l'environnement
% du PIB



Émissions de CO₂ dont le prix est supérieur à 30 EUR et à 60 EUR



Inventions liées à l'environnement
moyenne 2013-15



Source : Base de données des indicateurs de croissance verte de l'OCDE.

Références

- Beetsma, R. and X. Debrun (eds.) (2018), *Measuring IFI independence: A first pass using the OECD IFI database*. [17]
- Bloch, D. and J. Fournier (2018), “The deterioration of the public spending mix during the global financial crisis: Insights from new indicators”, *OECD Economics Department Working Papers*, No. 1465, OECD Publishing, Paris, <https://dx.doi.org/10.1787/2f6d2e8f-en>. [47]
- Bloch, D. and J. Fournier (2018), “The deterioration of the public spending mix during the global financial crisis: Insights from new indicators”, *OECD Economics Department Working Papers*, No. 1465, OECD Publishing, Paris, <https://dx.doi.org/10.1787/2f6d2e8f-en>. [18]
- Calel, R. and A. Dechezleprêtre (2016), “Environmental Policy and Directed Technological Change: Evidence from the European Carbon Market”, *Review of Economics and Statistics*, Vol. 98/1, pp. 173-191, http://dx.doi.org/10.1162/REST_a_00470. [43]
- Central Bank of Iceland (2019), *Financial Stability, 2019/1*. [13]
- Central Bank of Iceland (2019), *Monetary Bulletin, 2019/1*. [14]
- Central Bank of Iceland (2019), *Monetary Bulletin, 2019/2*. [5]
- Central Bank of Iceland (2019), *Monetary Policy Committee Report to Parliament, 2018:2*. [48]
- Central Bank of Iceland (2019), *Removal of Capital Controls on Holders of Offshore Krónur and Reduction of Special Reserve Requirement on Capital Inflow, News, 4 March*. [11]
- Central Bank of Iceland (2018), *Financial Stability, 2018/2*. [15]
- Council of Europe (2015), *Group of states against corruption, general activity report*. [36]
- Cournède, B. et al. (2018), “Public Finance Structure and Inclusive Growth”, *OECD Policy paper 25*. [39]
- Das, U. et al. (2009), “Setting up a Sovereign Wealth Fund: some policy and operational considerations”, *IMF Working Paper*. [46]
- Égert, B. and P. Gal (2017), “The Quantification of Structural Reforms in OECD Countries: A New Framework”, *OECD Economics Department Working Papers*, No. 1354, <http://dx.doi.org/10.1787/2d887027-en>. [38]
- Einarsson, B. et al. (2013), “The production and export structure of the Icelandic economy: an international comparison”. [3]

- Einarsson, B. et al. (2015), “The long history of financial boom-bust cycles in Iceland”, [22]
Central Bank of Iceland Working Papers No. 68, <http://www.sedlabanki.is>.
- FATF (2018), *Anti-money Laundering and Counter-terrorist Financing Measures - Iceland, Fourth Round Mutual Evaluation Report*, FATF, Paris, <http://www.fatf-gafi.org/publications/mutualevaluations/documents/mer-iceland-2018.html>. [16]
- Federation of Icelandic Industrialists (2018), *The Icelandic Economy*. [31]
- Forbes, K. (2018), *Macroprudential Policy After the Crisis: Forging a Thor’s Hammer for Financial Stability in Iceland*, Report Prepared at the Request of the Task Force Dedicated to Reviewing Monetary and Currency Policies for Iceland. [10]
- Government of Iceland (2018), *Financial Stability should be Prioritised Over Price Stability*, News, 5 June. [12]
- Government of Iceland (2018), *Merger of Central Bank of Iceland and Financial Supervisory Authority in Preparation Inflation Targeting to Remain the Principal Objective of Monetary Policy*, Prime Minister’s Office, News, 11 October. [49]
- Guðmundsson, M. (2019), *Speech delivered at the 58th Annual Meeting of the Central Bank of Iceland, 28 March*. [45]
- Guillemette, Y. et al. (2017), “A revised approach to productivity convergence in long-term scenarios”, *OECD Economic Department Working Papers 1385*, <https://dx.doi.org/10.1787/0b8947e3-en> WORK. [34]
- Haraldsson, G. and D. Carey (2011), “Ensuring a Sustainable and Efficient Fishery in Iceland”, *OECD Economics Department Working Papers*, No. 891, OECD Publishing, Paris, <https://dx.doi.org/10.1787/5kg566jfrpzz-en>. [1]
- IMF (2018), *Iceland: Article IV. IMF Country Report, 18/318*. [6]
- IMF (2017), *Iceland: Article IV, IMF Country Report 17/163*. [8]
- IMF (2010), *Economics of sovereign Wealth Funds: Issues for Policymakers*, IMF. [23]
- Kakanov, E., H. Blöchliger and L. Demmou (2018), “Resource curse in oil exporting countries”, *OECD Economics Department Working Papers*, No. 1511, OECD Publishing, Paris, <https://dx.doi.org/10.1787/a5012a3d-en>. [24]
- Koźluk, T. (2014), “The Indicators of the Economic Burdens of Environmental Policy Design: Results from the OECD Questionnaire”, *OECD Economics Department Working Papers*, No. 1178, OECD Publishing, Paris, <https://dx.doi.org/10.1787/5jxrjnbm8v-en>. [44]
- McKinsey&Company (2017), *Coping with Success: Managing Overcrowding in Tourism Destinations*. [4]
- Ministry for the Environment and Natural Resources (2018), *Iceland’s Climate Action Plan for 2018-2030*. [41]

- Ministry of Finance (2012), *General Owner Policy of the State: Public Companies and Associations*. [29]
- Norges Bank (2018), *Government Pension Fund Global*, NBIM, <https://www.nbim.no/contentassets/49715a01ed684b1686ff3c017f1efa12/annual-report-2017---government-pension-fund-global.pdf>. [25]
- OECD (2019), *Jobs Strategy*. [30]
- OECD (2018), *Consumption Tax Trends: VAT/GST and excise rates, trends and policy issues*, OECD, <http://dx.doi.org/10.1787/cct-2016-en>. [20]
- OECD (2018), *Effective Carbon Rates 2018: Pricing Carbon Emissions Through Taxes and Emissions Trading*, OECD Publishing, Paris, <https://dx.doi.org/10.1787/9789264305304-en>. [50]
- OECD (2018), *Job Strategy*, OECD. [2]
- OECD (2018), *OECD Economic Surveys: Finland 2018*, OECD Publishing, Paris, https://dx.doi.org/10.1787/eco_surveys-fin-2018-en. [33]
- OECD (2018), *Tax Policy Reforms 2018: OECD and Selected Partner Economies*, OECD Publishing, Paris, <https://dx.doi.org/10.1787/9789264304468-en>. [19]
- OECD (2018), *Taxing Energy Use 2018: Companion to the Taxing Energy Use Database*, OECD Publishing, Paris, <https://dx.doi.org/10.1787/9789264289635-en>. [42]
- OECD (2017), *OECD Economic Surveys: Iceland 2017*, OECD Publishing, Paris, https://dx.doi.org/10.1787/eco_surveys-isl-2017-en. [9]
- OECD (2017), *The Size and Sectoral Distribution of State-Owned Enterprises*, OECD Publishing, Paris, <https://dx.doi.org/10.1787/9789264280663-en>. [28]
- OECD (2014), *Environmental Performance Review Iceland*, OECD Publishing. [40]
- OECD (2013), *OECD Economic Surveys: Switzerland*, OECD Publishing, <http://www.oecd.org/eco/surveys/Switzerland>. [21]
- OECD (2012), *OECD Economic Surveys: Australia 2012*, OECD Publishing, Paris, https://dx.doi.org/10.1787/eco_surveys-aus-2012-en. [26]
- OECD (2019, forthcoming), *Links Between Housing Markets and Economic Resilience*, Working Party No 1 on Macroeconomic and Structural Policy Analysis ECO/CPE/WP1(2019)2. [7]
- OECD Working Group on Bribery in International Business Transactions (2018), *Phase 3 Follow-Up: Additional Report by Iceland*. [37]
- SALEK (2016), *The Icelandic labour market, report commissioned by the SALEK group*. [32]

World Bank (2016), *World Bank Indicators*. [27]

WorldBank (2019), *World Governance Indicators*, <http://www.govindicators.org>. [35]

Études économiques de l'OCDE

ISLANDE 2019 (VERSION ABRÉGÉE)

Petit pays isolé et caractérisé par une géologie éruptive, l'Islande n'en a pas moins convergé vers les économies les plus riches de l'OCDE depuis qu'elle a accédé à l'indépendance il y a de cela 100 ans. L'augmentation rapide de la productivité et l'orientation exportatrice du secteur de la pêche ont été les principaux moteurs de la croissance économique pendant des décennies, grâce à un système global de gestion de quotas qui a contribué à préserver la durabilité des fonds de pêche. Dans les années 1960, l'Islande a commencé à exploiter ses abondantes sources d'énergie renouvelables et attiré des secteurs à forte intensité énergétique tels que la production d'aluminium, qui ont encore renforcé la productivité et amélioré le solde extérieur. La réforme de la réglementation, la libéralisation du taux de change et le durcissement des politiques monétaire et budgétaire intervenus au cours des années 1990 ont libéré le potentiel productif de l'économie, ce qui s'est notamment traduit par l'essor du secteur financier.

Veillez consulter cet ouvrage en ligne : <https://doi.org/10.1787/1a20d2a6-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 pour plus d'informations.

Octobre 2019

éditionsOCDE
www.oecd.org/editions



ISSN 0304-3363
ABONNEMENT 2019
(18 NUMÉROS)

ISBN 978-92-64-87825-9



9 789264 878259