

## Chapitre 1

# Principaux enjeux

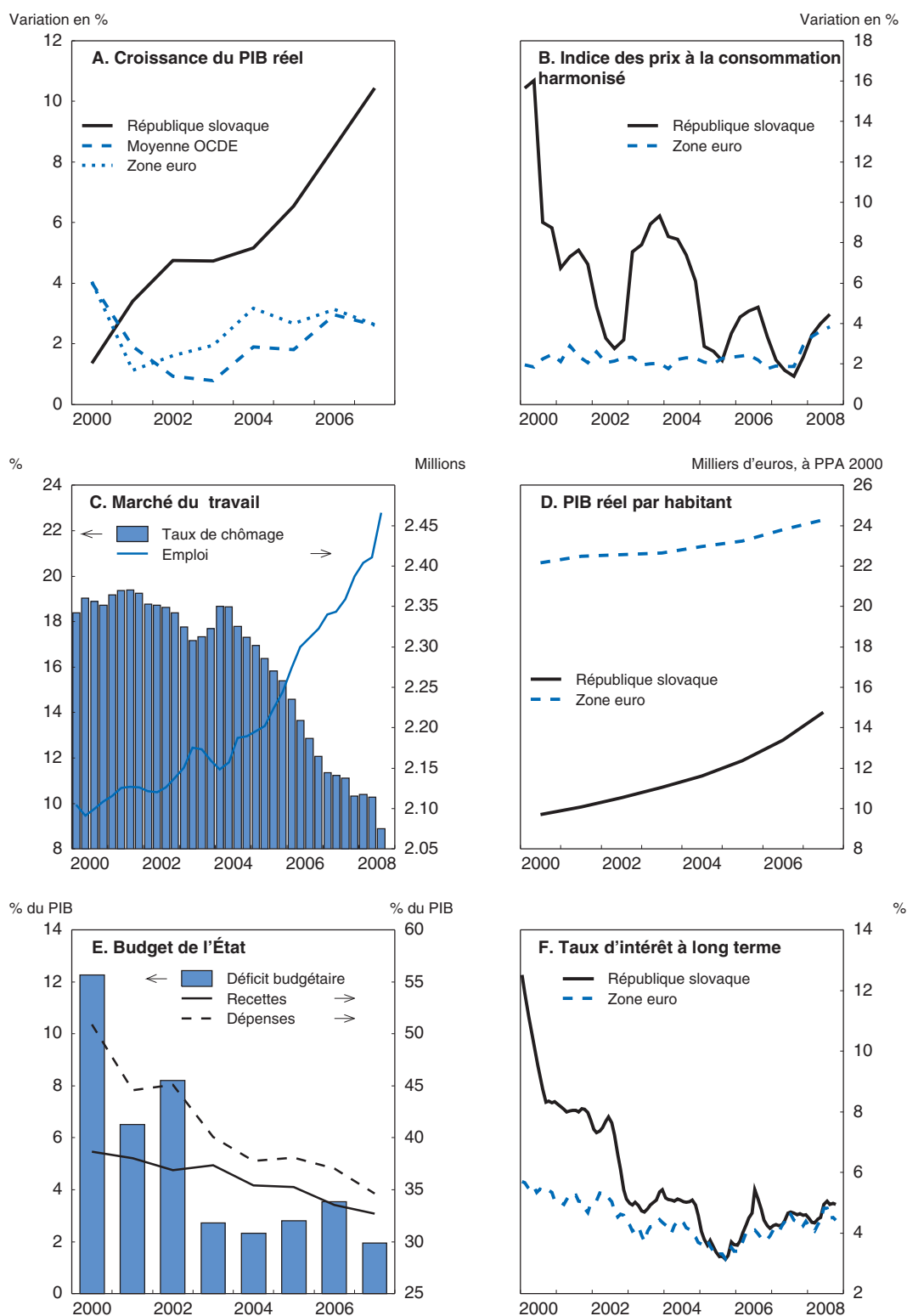
*L'économie slovaque s'est montrée extrêmement performante ces dernières années, avec une croissance nettement supérieure à celle des autres économies de l'OCDE. Mais elle doit faire face aujourd'hui à un net ralentissement dû aux turbulences de l'économie mondiale. La croissance passée a contribué à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

L'économie slovaque s'est montrée très performante ces dernières années (graphique 1.1). Elle connaît depuis 2006 la plus forte croissance parmi les pays de l'OCDE, avec un niveau record de 10.4 % en 2007, et son taux de chômage a baissé de plus de 8 points par rapport à 2004. Le budget a été assaini, l'inflation s'est ralentie et les taux d'intérêt se sont rapprochés des niveaux de la zone euro. Au total, les mesures prises pour respecter les critères du traité de Maastricht ont été couronnées de succès et l'entrée dans la zone euro au début de 2009 est une grande réussite (encadré 1.1). La participation à la zone euro accentuera l'intégration avec les économies européennes plus avancées. Les échanges extérieurs devraient bénéficier de moindres coûts de transaction et on peut s'attendre à ce que l'absence de risque de change et l'intégration des marchés de capitaux favorisent le développement du secteur financier au profit des consommateurs et des entreprises. Mais la politique économique ne pourra plus s'appuyer sur deux instruments : une politique monétaire indépendante et l'ajustement du taux de change nominal. Alors que l'utilisation de ces instruments était déjà limitée durant la participation de la couronne slovaque au mécanisme de change européen (MCE) II, le taux de change nominal s'est apprécié de 20 % environ depuis 2006<sup>1</sup>.

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

Depuis que ces profondes réformes structurelles ont été mises en œuvre, vers 2005, le rythme des réformes s'est quelque peu ralenti. Cela est malencontreux, car, avec la participation à la zone euro, il sera d'autant plus nécessaire et urgent de poursuivre les réformes structurelles. Une plus grande flexibilité globale de l'économie est cruciale pour que perdure la prospérité dans un nouvel environnement où les décisions nationales de politique économique jouent un moindre rôle. Il faut que cet ajustement se fasse rapidement, d'autant que l'entrée dans la zone euro coïncide avec un ralentissement majeur de l'économie mondiale. Les autres candidats potentiels à l'adhésion à la zone euro seront très attentifs à l'expérience de la République slovaque<sup>2</sup>.

Graphique 1.1. Principaux indicateurs économiques



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

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

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

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

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

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

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

## L'économie se trouve confrontée à un net ralentissement

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

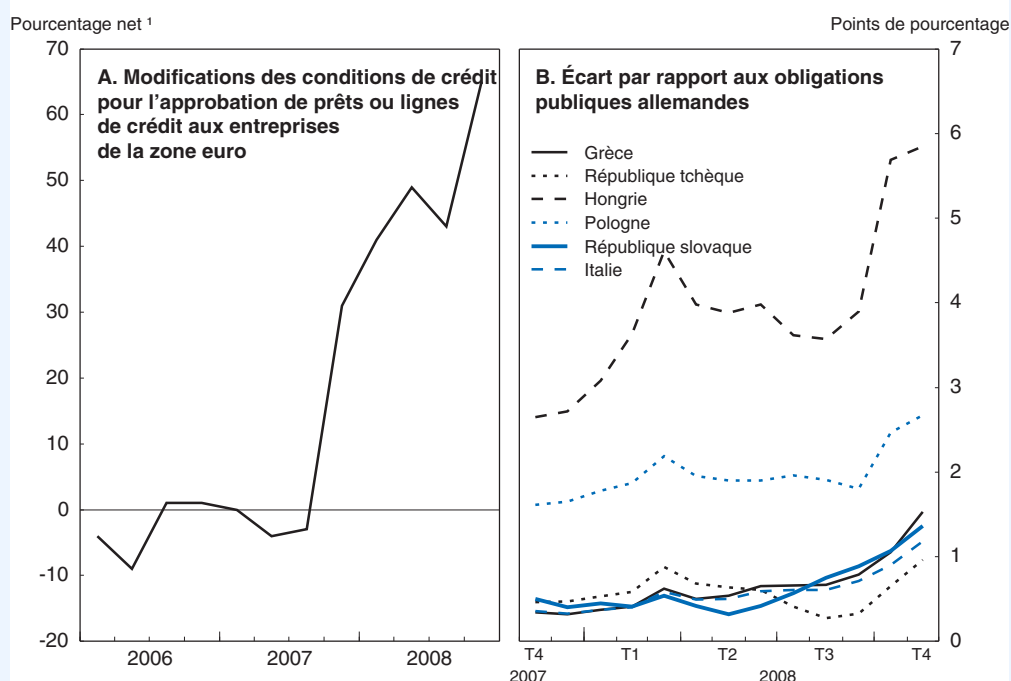
### Encadré 1.2. Effets de la crise financière

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

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

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

Graphique 1.2. Effets de la crise financière



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

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

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

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

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

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

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

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

Tableau 1.1. Perspectives à court terme

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

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

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

2. En pourcentage du PIB.

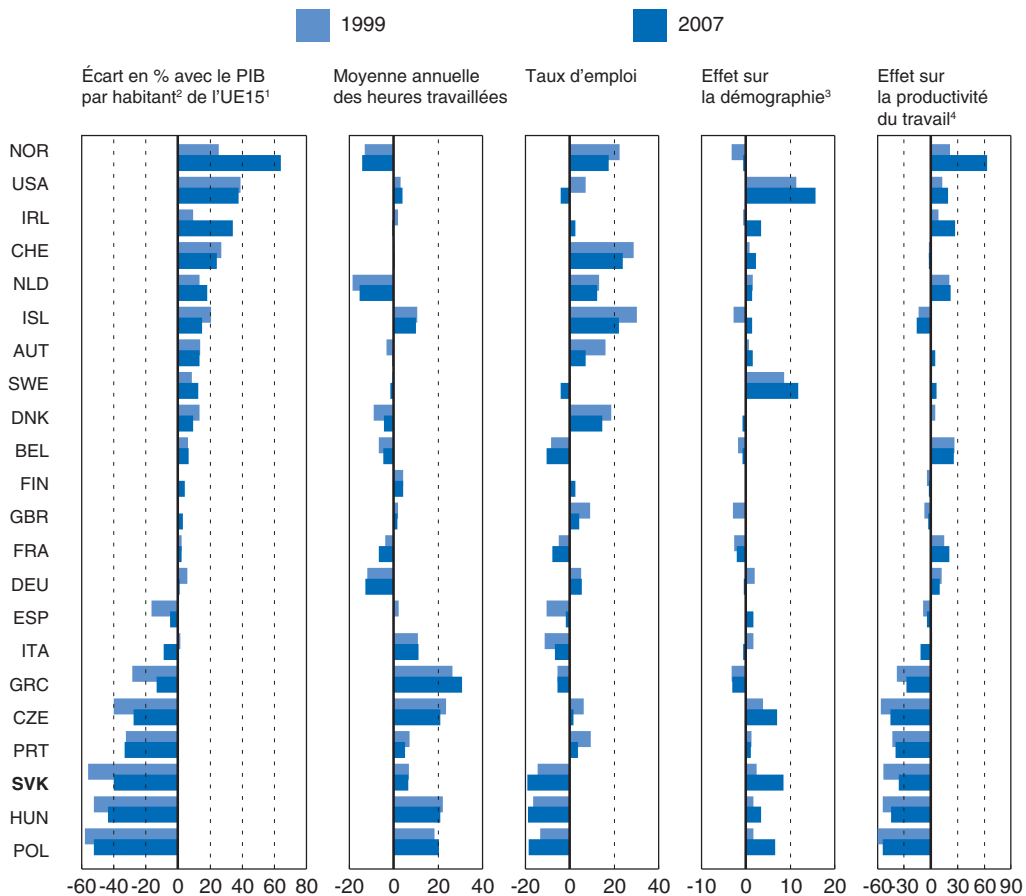
Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 84.

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

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


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

Graphique 1.3. Progrès de la convergence



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

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

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

### ... mais les différences restent marquées

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

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



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

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

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

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

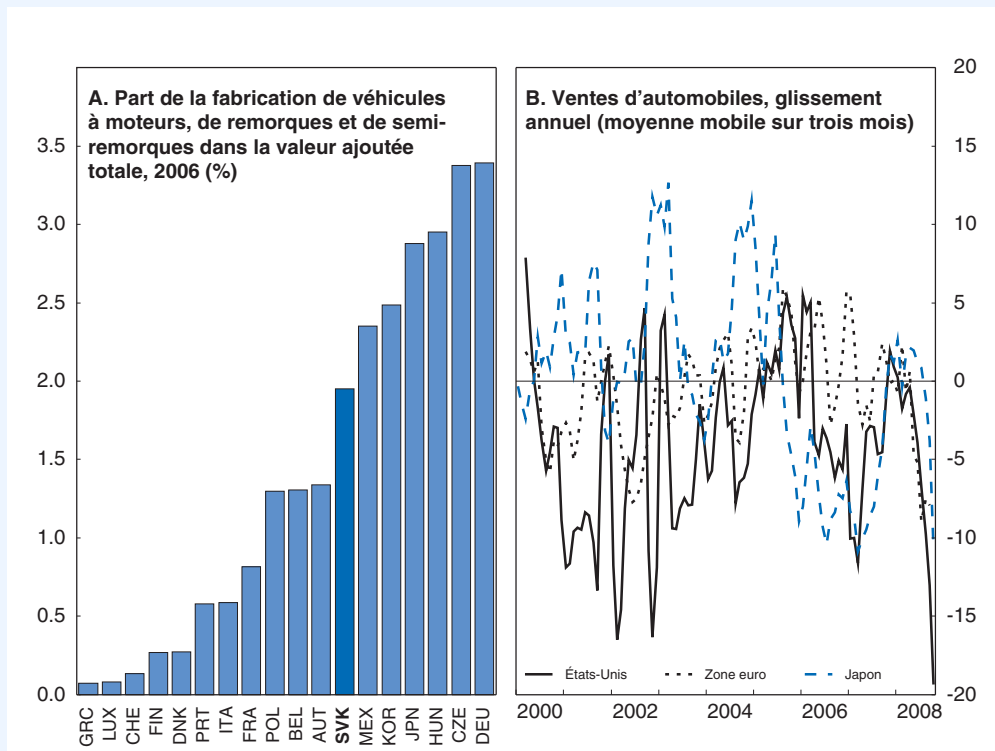
Les études consacrées à la synchronisation du cycle conjoncturel slovaque avec celui de la zone euro ne donnent pas des résultats concluants, peut-être parce que la période couverte est trop brève (BNS, 2006). Le cycle slovaque peut diverger de celui de la zone euro pour plusieurs raisons. *Premièrement*, l'économie slovaque pourra subir un choc tout à fait spécifique, par exemple un ralentissement industriel dans la construction automobile, secteur auquel l'économie est très exposée (encadré 1.3). *Deuxièmement*, l'économie slovaque pourra réagir différemment des autres pays de la zone euro à un choc commun, notamment sur les prix du pétrole, car l'intensité énergétique de l'économie slovaque est supérieure de près du double à la moyenne des pays européens de l'OCDE<sup>3</sup>. *Troisièmement*, même dans le cas d'un choc symétrique avec des conséquences similaires d'une économie à l'autre, la transmission de la politique monétaire en réaction au choc pourra être différente en République slovaque<sup>4</sup>. Par exemple, le canal du taux d'intérêt est moins efficace en République slovaque, parce que cette économie est moins endettée. À l'inverse, pour les emprunteurs hypothécaires actuels, le canal du taux d'intérêt pourra opérer même davantage que dans la zone euro à cause de la forte proportion de prêts hypothécaires à taux variable<sup>5</sup>. Les fluctuations de l'euro pourraient aussi avoir des conséquences particulières pour l'économie slovaque. La part des importations ne provenant pas de la zone euro dans les importations totales est plus forte que dans la plupart des autres pays de la zone euro et les exportations slovaques se font dans une large proportion à destination de la République tchèque, de la Fédération de Russie, de la Pologne et de la Hongrie (Hüfner et Koske, 2008). Par conséquent, les variations du taux de change de l'euro par rapport aux monnaies de ces pays auront plus d'impact sur les prix à la consommation en République slovaque que dans les autres pays membres.

### Encadré 1.3. L'industrie automobile slovaque

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

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

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



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

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

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

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

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

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

#### **L'économie subira des changements structurels**

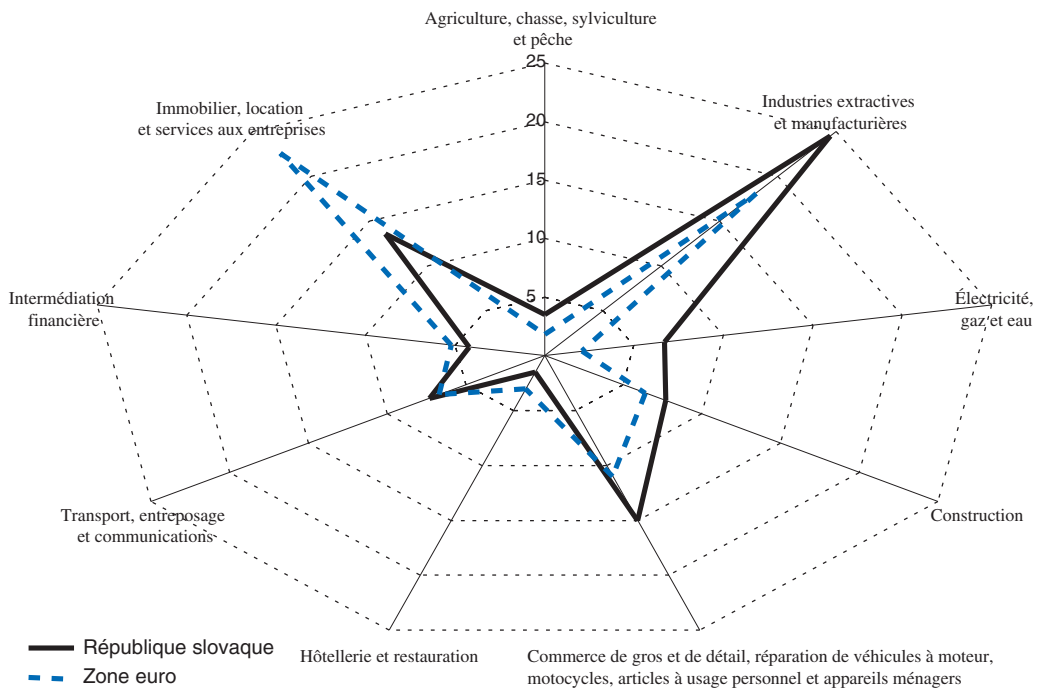
L'intégration plus étroite avec la zone euro se traduira finalement par des changements structurels. Bien qu'elle se soit sensiblement modifiée dans le passé, la structure économique de la République slovaque reste différente de celle de la zone euro (graphique 1.5). La part que représentent dans la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

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

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

**Graphique 1.5. Valeur ajoutée par secteur, 2006**

En pourcentage du total

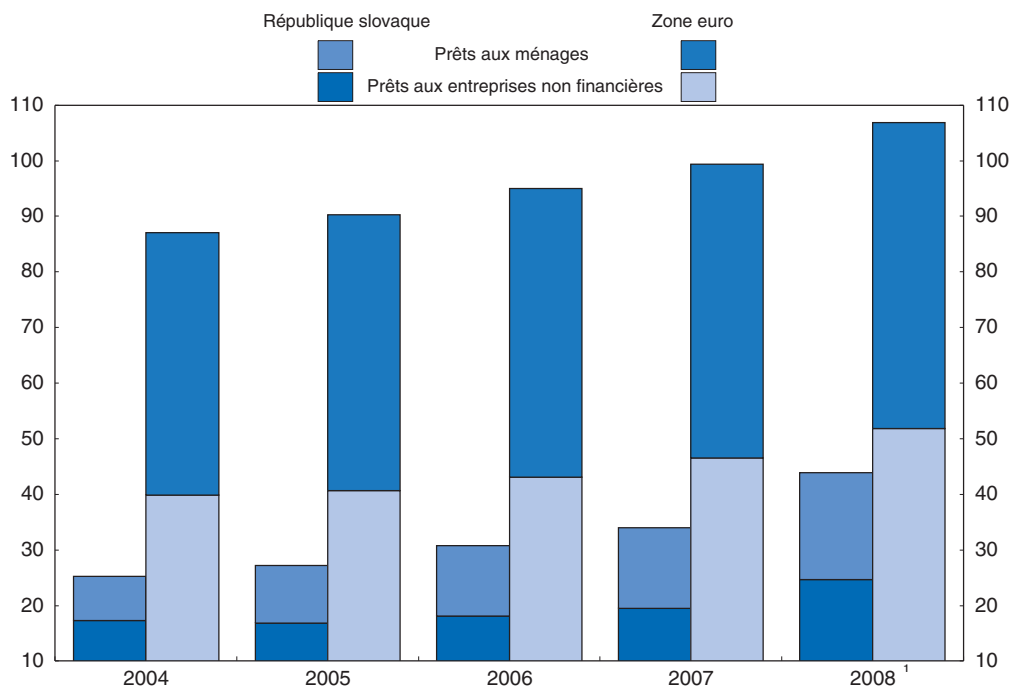


Source : Eurostat.

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

**Graphique 1.6. Encours des prêts au secteur privé**

En % du PIB



1. Données jusqu'en août.

Source : BCE.

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

en ce qu'il permet d'emprunter en prévision de revenus futurs, ce qui lisse la consommation. Mais l'expérience montre que l'ajustement à un niveau d'endettement plus élevé ne se fait pas toujours sans heurts. Par exemple, le crédit peut se gonfler à l'excès, notamment lorsqu'une forte hausse des prix des actifs ne correspondant pas aux fondamentaux crée un effet d'accélération financière qui ne s'inverse pas lorsque les prix des actifs retrouvent leurs niveaux fondamentaux. Plusieurs des pays à revenu inférieur à la moyenne qui ont adhéré à la zone euro en 1999, comme l'Irlande ou le Portugal, ont connu cette alternance de cycle de forte expansion et de brusque ralentissement. Les études les plus récentes donnent à penser que le ratio crédit/PIB était proche en République slovaque des niveaux conformes aux fondamentaux jusqu'en 2005 (à en juger par l'expérience des pays plus avancés), mais ces estimations sont entourées d'une extrême incertitude<sup>7</sup>. Faire face à une croissance rapide du crédit reste donc l'un des enjeux majeurs pour l'avenir, en particulier si l'on considère l'évolution des prix des logements, déterminante pour les emprunts hypothécaires (chapitre 4). L'expérience concernant les cycles du crédit étant très limitée dans les pays en transition, il sera d'autant plus difficile de savoir quand la croissance du crédit est excessive.

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

Le développement du secteur financier bénéficiera du faible niveau des taux d'intérêt réels dans un avenir prévisible. Trois facteurs interviennent à cet égard : *premièrement*, la participation à la zone euro réduit la prime de risque. La parité de la monnaie étant irrévocable, la prime de change, qui atteignait encore 1 point de pourcentage environ en 2006, disparaît (Hüfner et Koske, 2008). De plus, les possibilités de financement sur les marchés de capitaux de plus grande dimension de la zone euro contribuent à réduire la prime de liquidité. Enfin, la prime de risque souverain pourrait diminuer après l'entrée dans la zone euro, par exemple si les marchés de capitaux ne croient pas à la clause de non-sauvetage du traité de Maastricht<sup>8</sup>.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

on obtient

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

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

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

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

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

phénomène d'équilibre, le taux d'inflation plus élevé, le taux d'intérêt réel plus faible et l'investissement supplémentaire qui en résulte n'appellent pas une réaction de politique économique puisqu'ils n'entraînent pas de fluctuations cycliques. Mais des déviations peuvent se produire par rapport à cette trajectoire d'appréciation en termes réels induite par la productivité. Par exemple, l'anticipation d'une appréciation persistante en termes réels peut déclencher des entrées spéculatives de capitaux en provenance des marchés internationaux, ce qui pourra attirer des investissements dans des actifs peu productifs<sup>9</sup>. De même, les agents économiques résidents pourront adapter leurs anticipations inflationnistes aux hausses antérieures, surestimant ainsi l'ajustement à l'équilibre et faisant donc baisser les taux d'intérêt réels (*ex ante*). Ces déviations des taux d'intérêt réels par rapport à leur sentier d'équilibre peuvent se traduire par des hausses excessives des prix des actifs, illustration d'un cas d'investissement peu judicieux. Dès lors que les anticipations des investisseurs reculent ou que la politique budgétaire contrecarre les éléments de surchauffe, le processus s'inverse et un brusque ralentissement succède à la forte expansion précédente.

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

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

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

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



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

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

Les quatre grands axes de ce programme sont les suivants :

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

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

#### **Rendre plus accessible pour chacun une éducation de haute qualité**

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

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

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

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

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



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

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

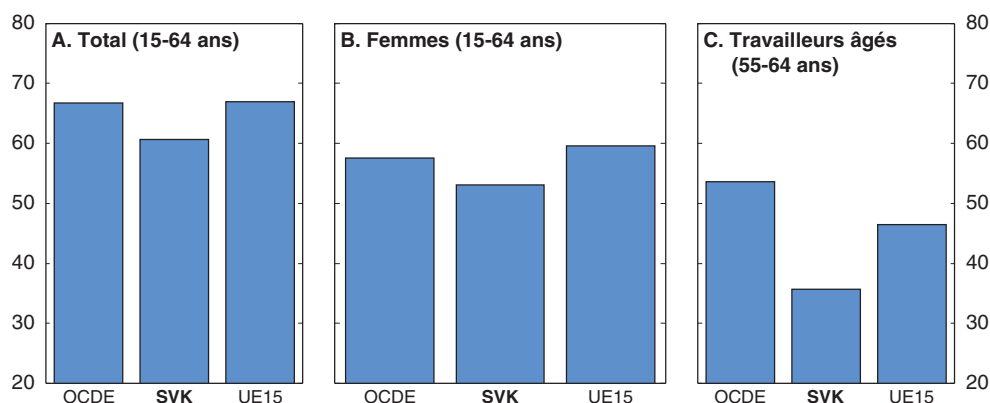
### Renforcer les possibilités d'ajustement du marché du travail

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

La flexibilité globale du marché du travail est cruciale pour qu'il s'ajuste suffisamment en cas de choc. À l'heure actuelle, un taux durablement élevé de chômage à l'est du pays se double de pénuries de main-d'œuvre pour certaines activités dans la partie occidentale, ce qui témoigne d'un manque de flexibilité<sup>10</sup>. En ce qui concerne le processus de fixation des

Graphique 1.7. Taux d'emploi, 2007

En % de la population de la tranche d'âge



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

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

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

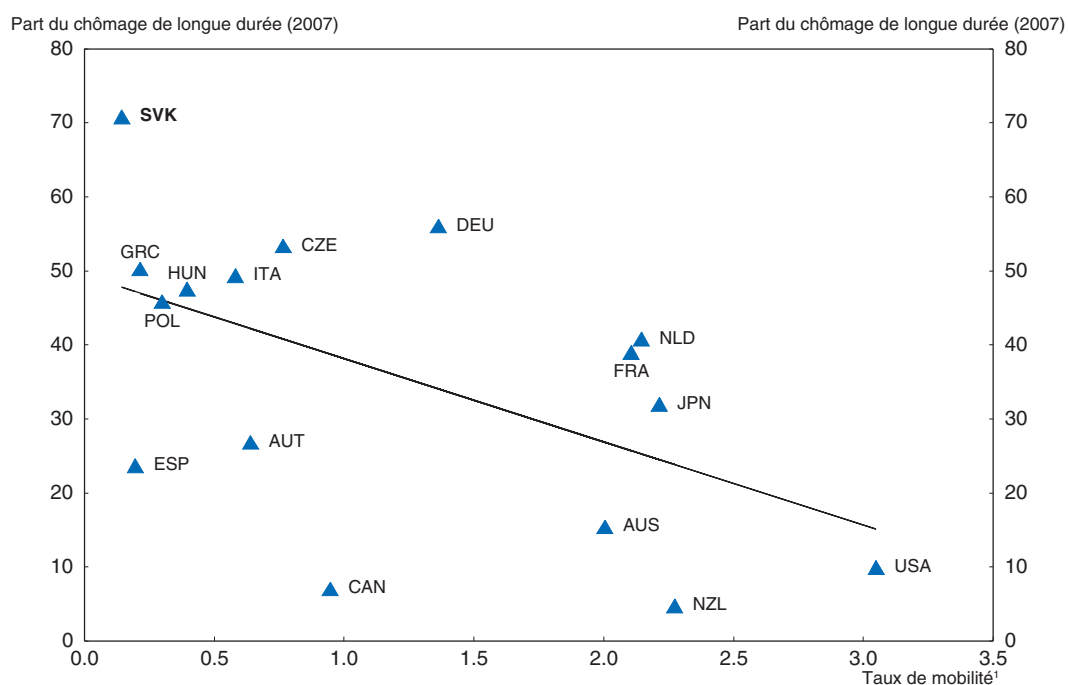
Recommandations des <i>Études précédentes</i>	Mesures prises depuis l' <i>Étude</i> d'avril 2007
Marché du travail	
Afin de réduire les obstacles à l'emploi des travailleurs peu qualifiés, envisager la mise en place d'une prestation liée à l'exercice d'un emploi et l'élargissement de l'assiette des cotisations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

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

salaires, la flexibilité sera améliorée grâce à la mise en place d'une prestation liée à l'exercice d'un emploi (*prime pour l'emploi*), accordée à partir de 2009 aux salariés titulaires d'un contrat à durée indéterminée dont la rémunération est proche du salaire minimum<sup>11</sup>. Cette mesure va dans la bonne direction en incitant davantage à accepter un emploi faiblement rémunéré, mais la prestation est trop faible pour qu'elle puisse avoir un effet sensible sur l'emploi. De plus, pour que cette prestation ait un effet positif, il demeure essentiel que les salaires minimums soient fixés à un niveau qui ne nuise pas à l'emploi. L'extension des conventions collectives salariales pourront entraver également le mécanisme d'ajustement du marché du travail en cas de choc. Par ailleurs, faire en sorte que les salaires puissent s'ajuster aux situations locales contribuerait à freiner l'inflation dans les activités ne faisant pas l'objet d'échanges internationaux (voir le chapitre 2).


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

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



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

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

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

### Améliorer les résultats éducatifs

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

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

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

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

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

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

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

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

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

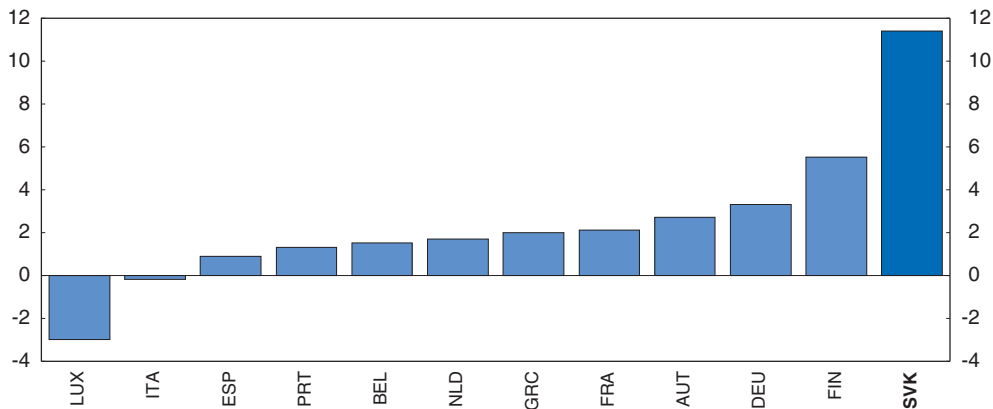
sous l'effet de la progression des salaires dans les activités ne faisant pas l'objet d'échanges internationaux. L'écart de productivité entre le secteur faisant l'objet d'échanges internationaux et le secteur tourné vers l'intérieur est nettement plus marqué en République slovaque qu'il ne l'est en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

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


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

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

2000-06, en % par an



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

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

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

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

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

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

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

### **Notes**

1. Après l'entrée de la couronne slovaque dans le MCE II en novembre 2005, la parité centrale a été modifiée à deux reprises : le 16 mars 2007, il y a eu réévaluation de 8.5 % et une nouvelle réévaluation, de 17.6 %, est intervenue le 29 mai 2008.
2. Le basculement à l'euro en République slovaque et ses effets probables sur l'inflation et les taux d'intérêt ont fait l'objet d'un séminaire informel du Comité d'examen des situations économiques et des problèmes de développement de l'OCDE le 9 juillet 2008 ; à cette occasion, plusieurs des pays entrés auparavant dans la zone euro ou candidats futurs à l'entrée ont examiné les leçons à tirer des adhésions précédentes. Les documents et présentations concernant ce séminaire peuvent être consultés à [www.oecd.org/document/56/0,3343,en\\_33873108\\_33873781\\_4102894\\_1\\_1\\_1\\_1,00.html](http://www.oecd.org/document/56/0,3343,en_33873108_33873781_4102894_1_1_1_1,00.html).
3. L'intensité énergétique en 2003 était de 0.28 tonne d'équivalent-pétrole pour 1 000 USD de PIB (à PPA, aux prix de 2000), contre une intensité d'environ 0.15 en Allemagne, en Autriche et en Espagne. Selon les prévisions de l'Agence internationale de l'énergie, l'écart d'intensité énergétique ne se resserrera que lentement ces prochaines années (AIE, 2006).
4. Les études empiriques concluent généralement que, pour la transmission de la politique monétaire, le canal du taux de change joue davantage – et le canal du taux d'intérêt joue moins – dans les pays d'Europe centrale et orientale que dans la zone euro. Coricelli et autres (2006) donnent un aperçu des différences de transmission de la politique monétaire dans les pays d'Europe centrale et orientale. Selon ces auteurs, le canal du taux d'intérêt a pris davantage d'importance avec le développement du secteur financier, alors que le canal des prix des actifs n'intervient que de façon encore limitée.
5. Estimant la vitesse de transmission de la politique monétaire, OCDE (2006) constate que la transmission à l'économie réelle des chocs liés aux taux d'intérêt se fait plus rapidement au

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

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

## Bibliographie

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



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