

PHILIPPE WAECHTER *

Suède et Danemark : vivre sans l'euro

La Suède et le Danemark sont deux des trois pays de l'Union Européenne à 15 à n'avoir pas rallié la zone euro. Si l'Angleterre a ses raisons propres, les Suédois et les Danois ont généralement souhaité lors des référendums sur la monnaie unique indiquer leur volonté de maintenir une relative autonomie pour préserver leur Etat-Providence. En effet, une des dimensions qui caractérisent ces deux économies est la volonté collective d'arriver au plein emploi. Cet objectif a été perçu comme suffisamment important pour dépasser l'impact a priori positif engendré par la monnaie unique et l'espace homogène qu'elle créait.

En ce début d'année 2006, la situation conjoncturelle de ces deux pays est intéressante. La croissance tendancielle est élevée et supérieure à 2 %, le taux d'inflation est voisin ou inférieur à 2 %, les finances publiques sont excédentaires et le taux de chômage se situe entre 5 et 6 %. Ces chiffres qui se comparent de façon flatteuse avec ceux de la zone euro ne doivent pas néanmoins être appréhendés comme donnant spontanément raison à ceux qui prônaient la non-adhésion à la zone euro. En effet, ces

pays sont, contrairement à l'Angleterre, très proches de la zone euro dans leurs comportements monétaires. De ce point de vue, l'Angleterre a une autonomie bien plus importante que ces deux pays scandinaves, notamment en raison de ses liens historiques et profonds avec l'Amérique du nord. On ne peut donc faire la même analyse.

L'objet de cet article est de situer la Suède et le Danemark vis à vis de la zone euro afin de clarifier le rôle de

l'appartenance à la zone euro comme facteur de dynamisme ou de ralentissement de la conjoncture.

La première partie permettra de situer ces deux économies au sein des pays industrialisés et de comprendre les sources de leur dynamisme. La seconde partie portera sur la dynamique du marché du travail et sur la coordination des politiques monétaire et budgétaire.

**PARTIE I.
COMMENT SITUER LA SUÈDE
ET LE DANEMARK ?**

LE POSITIONNEMENT INTERNATIONAL

Pour situer, dans le temps, les positions du Danemark et de la Suède il faut les comparer avec des pays qui ont, a priori, des stades de développement similaires. La référence européenne est la plus immédiate et la plus naturelle pour effectuer cette comparaison dans le temps. La méthodologie utilisée par Angus Maddison donne aussi une cohérence des données dans le temps autorisant le rapprochement.

La mesure la plus pertinente est celle du PIB par tête car elle donne spontanément une indication sur le niveau de vie. C'est ce qu'indique le tableau ci-dessous.

* Chef économiste en charge de la Direction des Études économiques et de la recherche de Natexis Asset Management.

PIB par tête – en pourcentage de la moyenne de 12 pays européens¹

| Année | Danemark | Suède |
|-------|----------|-------|
| 1820 | 100 | 94 |
| 1870 | 96 | 80 |
| 1913 | 106 | 84 |
| 1950 | 139 | 134 |
| 1960 | 116 | 114 |
| 1970 | 116 | 116 |
| 1980 | 108 | 106 |
| 1990 | 109 | 105 |
| 1998 | 118 | 100 |

Source : Angus Maddison (2001).

Il mesure, sur une période longue, le PIB par tête du Danemark et de la Suède en pourcentage de celui d'une moyenne européenne.

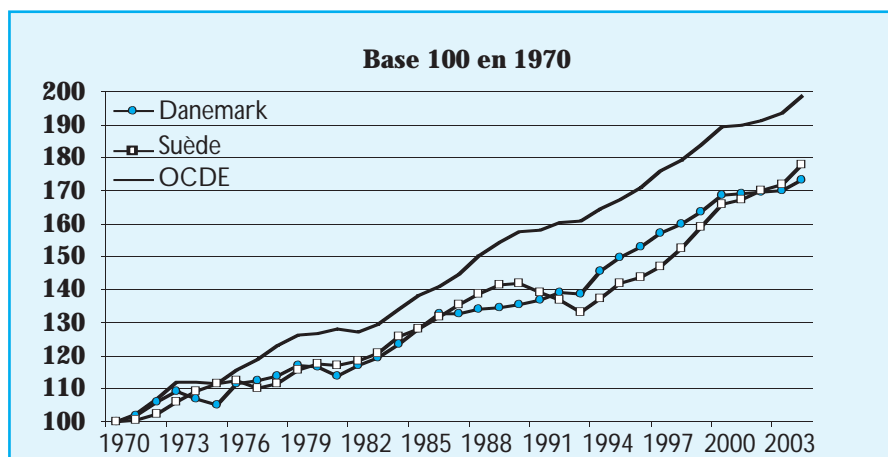
Le premier constat est de remarquer qu'entre 1870 et 1970, ces deux pays ont connu une amélioration de leurs conditions de vie plus rapide que la moyenne européenne. En effet, si l'on écarte l'année 1950 pour laquelle la valeur de l'indicateur est biaisée en raison de la proximité de la seconde guerre mondiale, le PIB par tête s'est écarté tendanciellement de la moyenne européenne. L'indice danois passe ainsi de 96 % de la moyenne européenne en 1870 à 116 % en 1970. Pour la Suède, l'indice passe de 80 % à 116 % de cette même moyenne.

Une rupture a lieu dans les années 70. Comme dans la plupart des pays occidentaux, le ralentissement de la pro-

ductivité provoque une inflexion des taux de croissance. Cependant, en Suède et au Danemark le ralentissement de la croissance apparaît plus fort que dans les autres pays européens. Cela peut refléter un changement des priorités de la part des gouvernements dans les objectifs de la politique économique et traduire un recentrage des préoccupations sur la dynamique interne en opposition avec le mode de développement qui prévalait jusqu'alors.

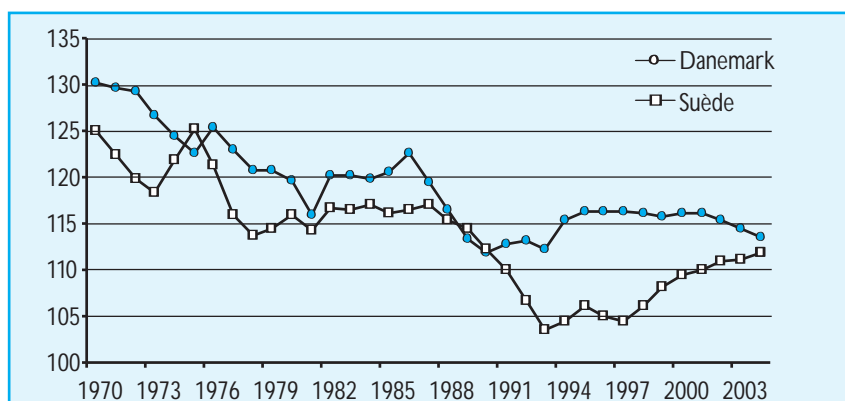
Sur un champ plus large qui est celui de l'OCDE, on observe effectivement sur le graphique 1 que la progression est plus lente pour les deux pays scandinaves. L'écart de niveau de vie de ces deux pays avec l'Europe, et l'OCDE plus généralement, tend à se réduire.

Graphique 1. PIB par tête
Prix constants et parité de pouvoir d'achat



Sources : Angus Maddison (2001).

Graphique 2. PIB par tête
Prix constants et parité de pouvoir d'achat
En % du PIB par tête de l'OCDE



Sources : OCDE.

Cette convergence va durer jusqu'au début des années 90 comme l'indique clairement le deuxième graphique.

Dans une étude sur la Suède, l'économiste suédois Assar Lindbeck² indique clairement que les fondements de la croissance de la période 1870 – 1970 ont été bousculés dans les années 70 – 80. Les changements de priorité dans les objectifs de la politique économique ont provoqué une mutualisation beaucoup plus marquée de l'économie. En d'autres termes, forte de ses succès, la Suède a considéré qu'elle pouvait changer de modèle de référence. Cela s'est traduit par une hausse des dépenses publiques (en % du PIB), une hausse des taux marginaux d'imposition, une régulation plus marquée sur le marché du travail et une échelle des salaires qui a été fortement réduite. La Suède a souhaité recentrer son activité et ses préoccupations sur son marché intérieur. Autant de facteurs qui ont réduit la capacité de l'économie suédoise à s'adapter aux conditions de marché.

1. Les douze pays européens sont : Autriche, Belgique, Danemark, Finlande, France, Allemagne, Italie, Pays-Bas, Norvège, Suède, Suisse et Royaume-Uni.
2. Assar Lindbeck (2000)

LE MODÈLE NORDIQUE

Néanmoins, depuis le début des années 1990, ces deux économies ont modifié leurs orientations macroéconomiques. En conséquence et au regard de l'ensemble des pays de l'OCDE, le PIB par tête s'est stabilisé au Danemark à 115 % du PIB par tête de l'OCDE. Il s'est sensiblement redressé en Suède passant de 105 % de l'OCDE en 1997 à plus de 110 % en 2004.

La Suède et le Danemark, après une période de croissance moins dynamique dans les années 1970 et 1980, ont retrouvé le chemin de l'expansion. Le niveau de vie reste supérieur à celui de l'OCDE et s'inscrit très au-delà de celui de la France qui s'établit à 104 % du PIB par tête de l'OCDE en 2004.

LA DYNAMIQUE CONJONCTURELLE

Sur le plan conjoncturel, le parallélisme évoqué sur la période longue peut encore être pertinent. Les deux pays connaissent une longue période soit de récession (en Suède) soit de très faible croissance (Danemark) à la fin des années 1980. Au regard du fonctionnement de ces deux pays, cette période de crise était nécessaire afin de retrouver des fondements plus sains à la dynamique économique. Fondements qui porteront le renouveau des années 1990.

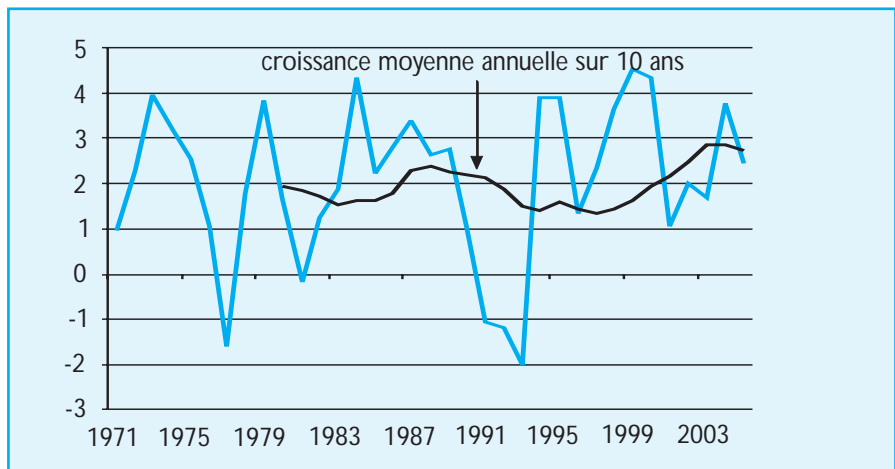
A- Le modèle suédois

Au regard des indicateurs macroéconomiques récents, force est de constater que l'économie suédoise se comporte plutôt bien. Sa croissance tendancielle (moyenne sur 10 ans) est supérieure à 2.5 % et l'évolution des prix à la consommation est bien maîtrisée.

Avant de connaître cette période faste, le point à retenir est la rupture du début des années 90. La Suède entre dans une récession profonde avec trois années consécutives de réduction de l'activité (1991, 1992 et 1993).

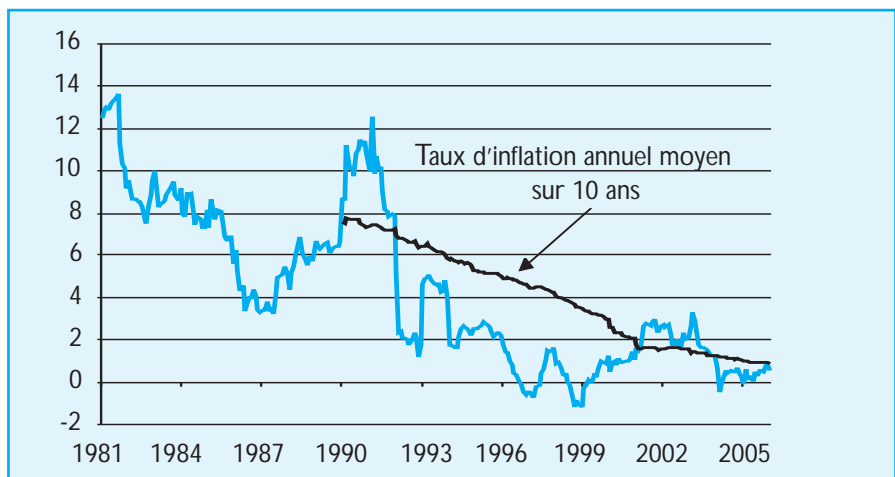
Les sources de cette récession sont principalement intérieures, via une alimentation excessive de la demande interne, et n'ont pas été corrigées par

Graphique 3. Croissance économique annuelle en Suède (1971-2005)



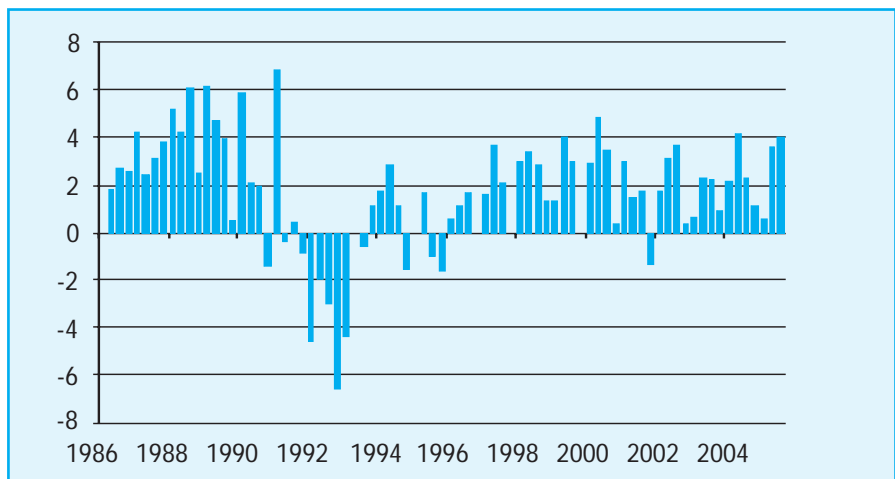
Sources : OCDE – Datastream.

Graphique 4. Taux d'inflation annuel en Suède



Sources : Datastream.

Graphique 5. Variation trimestrielle du prix de l'immobilier en Suède



Sources : Datastream

l'environnement international puisque à l'été et l'automne 1992, la couronne suédoise a été emportée par la crise du SME.

En fait, depuis la fin du système de taux de change fixes (1971-1973) et l'impact du choc pétrolier, la dynamique suédoise a été perturbée. La Suède arrime sa monnaie d'abord au mark puis à un panier de monnaie. Cependant en raison des chocs, des ajustements rapides sont nécessaires sous la forme d'une dévaluation de la monnaie afin de redonner de la compétitivité.

Au début des années 80, la remise à niveau de la compétitivité suédoise est de grande ampleur ce qui permet de relancer l'activité et de réduire le chômage. Par ailleurs, la politique budgétaire très accommodante et la réforme du marché du crédit rajoutent à cette demande interne déjà soutenue. L'ensemble de ces éléments s'est cristallisé dans un équilibre qui ne pouvait être durable. En effet, en conséquence de cette situation conjoncturelle vigoureuse, le taux de chômage a reculé au dessous de 2 % et le taux d'épargne des ménages est devenu négatif (-5 % du revenu disponible en 1988). En outre, les marges de politique économique pour amortir cette expansion étaient réduites puisque à côté de la politique budgétaire accommodante, la politique monétaire avait les mains liées par l'objectif de stabilité de la couronne.

Le phénomène déclencheur a été la réforme fiscale de la fin des années 80 qui s'est traduite par une forte hausse des taux d'intérêt réels après impôt, provoquant alors une chute spectaculaire du marché de l'immobilier. Entre 1990 et 1993, le prix de l'immobilier a chuté de plus de 20 %. En conséquence, les ménages ont modifié leur arbitrage entre consommation et épargne. Le taux d'épargne est passé de -5 % du revenu disponible en 1988 à +7 % en 1992.

La crise du SME de septembre 1992 n'a fait qu'accroître la récession suédoise. La couronne suédoise a été très malmenée puisque personne n'imaginait que la crise interne de la Suède puisse se

résoudre sans un ajustement du change. En conséquence, les actions de la Banque de Suède ont été vaines et la couronne a été fortement dévaluée.

Avec cette récession profonde, le modèle de développement auto centré a vécu, obligeant ainsi chacun, gouvernement, parlement, entreprises et salariés à réagir. Dès 1994, le modèle suédois change de forme. Les échanges avec l'extérieur s'accroissent. A nouveau l'impulsion vient de l'immersion de l'économie dans la dynamique globale³.

B- Le modèle danois

La croissance tendancielle de l'économie danoise est de l'ordre de 2 % avec néanmoins des fluctuations assez fortes.

Le taux d'inflation est lui aussi voisin de 2 % depuis le début des années 1990.

Le point important dans la conjoncture danoise est le cycle observé dans les années 1980. La relance des dépenses publiques a un effet d'entraînement important sur l'ensemble de l'économie. Le taux de chômage baisse alors rapidement passant d'environ 8 % au début de l'année 1983 à un peu plus de 5 % au début de l'année 1986. Cela a eu deux conséquences importantes. La première a été d'alimenter le revenu des ménages provoquant une hausse de la consommation mais aussi une hausse sensible des achats immobiliers. De la sorte, le prix de cet actif a progressé rapidement.

Les ménages se sentant plus riches (effet de richesse lié à la revalorisation de l'immobilier) la consommation est restée très soutenue.

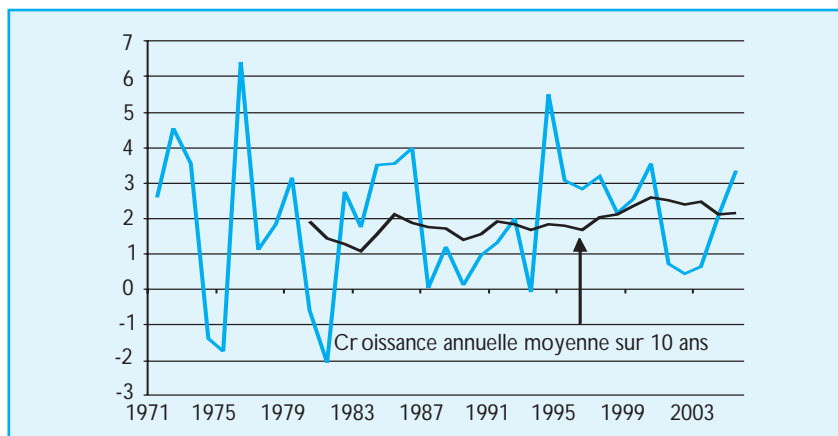
La seconde conséquence est que ces tensions sur l'appareil productif ont provoqué une hausse sensible des salaires (+7 % en 1987) qui était considérée comme excessive.

Au total, l'accélération de la demande interne a provoqué une dégradation significative de la balance courante danoise. Le gouvernement danois a alors jugé la situation conjoncturelle trop déséquilibrée. En conséquence, la politique budgétaire a été resserrée très brutalement. Cependant et c'est le point à retenir, cet arrêt brutal de la croissance s'est prolongé jusqu'au début des années 1990. Cela s'est traduit par une hausse durable du taux de chômage qui tendait vers 10 % en 1993⁴.

3. Il a été suggéré que l'amélioration de la situation suédoise tenait dans une accélération de la productivité résultant de l'utilisation intensive des Nouvelles Technologies de l'Information et de la Communication (NTIC). Ce n'est que partiellement vrai. Edquist (2004) indique que l'accélération n'est pas aussi spectaculaire qu'imaginé et que cela reposait sur des hypothèses d'évolution des prix un peu excessives.

4. Dans la mesure standardisée de l'OCDE, le taux de chômage tendait vers 10 %. Dans la mesure calculée par l'institut de statistique danois ce taux de chômage plafonne à près de 13 % à la fin de l'année 1993.

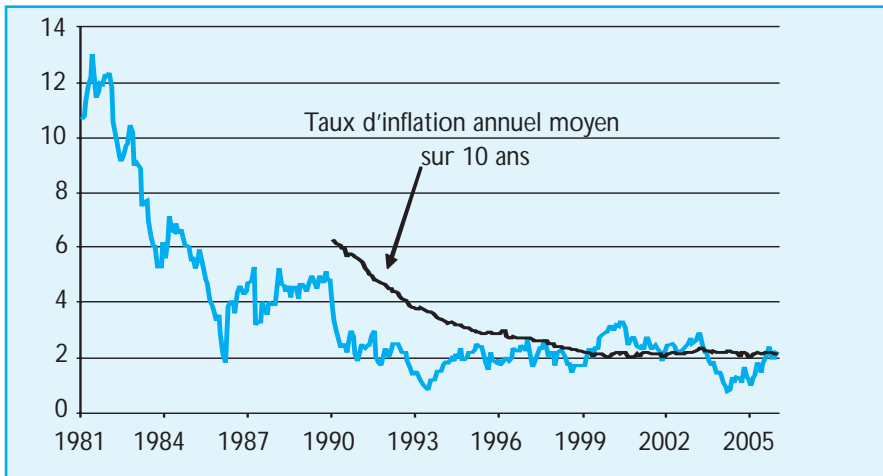
Graphique 6. Croissance économique annuelle au Danemark (1971-2005)



Sources : OCDE - Datastream.

LE MODÈLE NORDIQUE

Graphique 7. Taux d'inflation annuel au Danemark



Sources : OCDE – Datastream.

Cet épisode est important pour deux raisons. La première est que cette hausse du chômage a provoqué une dégradation des comptes publics remettant en cause la procédure d'allocation chômage. Les allocations seront plus courtes et mieux contrôlées.

La deuxième conséquence est une prise de conscience plus marquée que la dynamique de l'emploi n'était pas simplement dépendante de la demande globale mais qu'un effort devait être fourni afin de lutter contre un éventuel chômage structurel. En effet jusqu'alors le modèle danois se caractérisait par un retour rapide à l'équilibre. L'épisode de la fin des années 1980 suggère que ce retour à l'équilibre n'est pas automatique et qu'en conséquence un chômage élevé pourrait être durable. Cela s'est soldé par un changement radical de la politique de l'emploi mettant davantage l'accent sur la formation, la décentralisation des agences pour l'emploi et le contrôle *ex post* afin de gagner en efficacité.

LA STRUCTURE DE LA CROISSANCE

Après les aléas macroéconomiques de la fin des années 80, les deux économies ont réagi de façon différenciée mais avec à terme une dynamique convergente qui privilégie l'ouverture de l'économie. C'est ce que montre le graphique ci-dessous (graphique 8).

Au Danemark, cette tendance est observable dès le début des années 80. La courbe danoise sur le graphique 8 baisse rapidement, indiquant que la demande interne progresse moins vite que le PIB. Cela suggère que depuis plus de deux décennies le rythme de la croissance danoise est dicté par la capacité des entreprises à capter des marchés à l'exportation. La courbe ne remonte franchement qu'à deux reprises. La première fois au milieu des années 1980 lorsque l'accélération de la demande interne induit le net ralentissement de la croissance évoqué au paragraphe précédent. La seconde fois au milieu des années 1990, lorsque l'amélioration de la consommation et de l'investissement

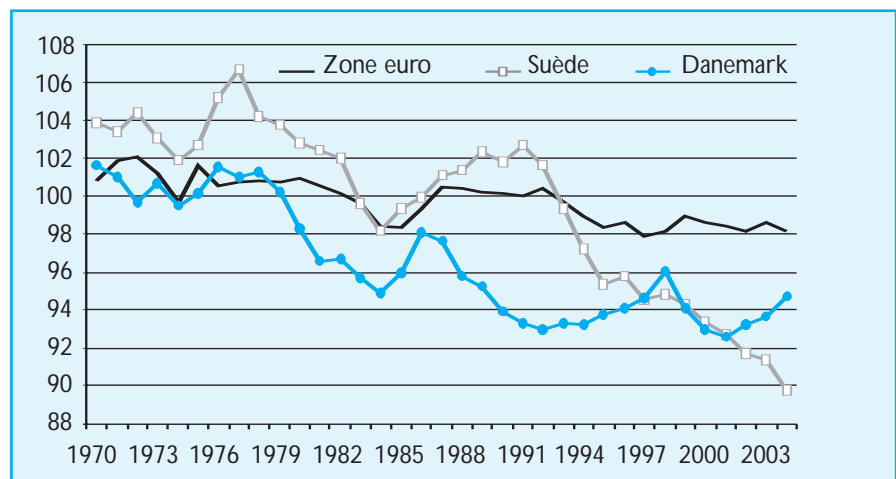
remet l'économie danoise sur le sentier d'une croissance plus forte.

En Suède, la rupture est encore plus radicale au début des années 1990. Depuis les années 1970, la croissance suédoise était portée par la demande interne, fruit de la mutualisation excessive de l'économie. Avec la récession profonde de 1991–1993, la Suède renoue avec une économie plus ouverte. La demande interne n'est plus le moteur principal de l'activité.

Le graphique 9 montre le changement de régime et l'ouverture encore plus marquée des deux économies scandinaves à l'économie mondiale. À titre de comparaison, on constate que le degré d'ouverture de la France est bien moindre que celui de chacun des deux pays scandinaves.

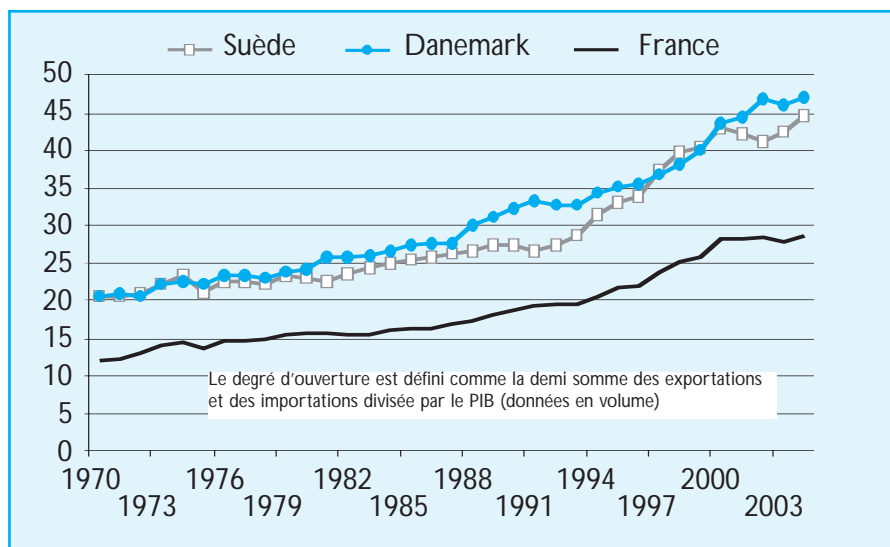
Dans ces deux pays, qui sont développés et donc fortement implantés dans les services, près de la moitié de la production annuelle est exportée et les importations représentent près de la moitié de cette production globale. C'est considérable. Cela d'ailleurs n'est pas sans créer d'interrogations notamment sur les emplois peu qualifiés. Le risque de délocalisations, dont un des ressorts peut être le coût salarial, doit inciter ces deux pays à rechercher des secteurs d'exportation sur lesquels la concurrence basée uniquement sur les prix est limitée.

Graphique 8. Rapport entre la demande interne et le PIB



Sources : OCDE

Graphique 9. Degré d'ouverture en Suède et au Danemark



Sources : OCDE.

CONCLUSION DE LA PREMIÈRE PARTIE

Les deux facteurs les plus frappants lorsque l'on examine conjointement les économies danoise et suédoise c'est leur dépendance vis-à-vis de l'extérieur et le faible taux d'inflation. Le troisième facteur important est la volonté exprimée par tous de favoriser l'emploi ou tout au moins de trouver les moyens de maintenir un niveau d'employabilité très élevé afin de rester concurrentiel.

En prenant ces trois facteurs, il est possible d'organiser la dynamique de ces économies.

Le degré d'ouverture élevé ne peut perdurer que si la production est compétitive. Elle le sera si deux conditions sont respectées. La première est l'obligation de disposer d'une main d'œuvre de qualité afin de pouvoir s'adapter le plus rapidement possible à la demande externe. Cela justifie alors la mise en place de politiques actives dont deux dimensions importantes sont d'améliorer la qualification des salariés, notamment lorsque ceux-ci se retrouvent au chômage, mais aussi de mettre en œuvre des moyens pour que chacun puisse retrouver rapidement un emploi. La seconde condition pour que la dynamique globale soit opérationnelle est

de ne pas créer d'interrogations sur la parité de la monnaie. À aucun moment, la politique monétaire ne doit laisser subsister la moindre probabilité de dévaluation. Les choix de politique monétaire qui ont été faits par les deux pays sont de nature différente. Le Danemark suit les mécanismes de change dits SME II. Il emprunte de la crédibilité à la BCE en suggérant qu'il ne s'écartera pas de la stratégie de celle-ci. La Banque de Suède a choisi depuis 1993 de mettre en place un objectif d'inflation qui est de 2%. Elle acquiert sa crédibilité par le respect de cet objectif. Le dessein de chacune des banques centrales est de disposer d'un taux d'inflation très faible afin de ne pas laisser les marchés financiers imaginer qu'à un moment dans le futur, l'une ou l'autre banque aurait recours à une dévaluation pour aligner sa compétitivité sur celle des autres pays européens. Jusqu'à présent, le taux d'inflation est faible et les indicateurs de taux de change effectif corrigé des effets nominaux ne s'écartent pas de la moyenne européenne. En outre et c'est la perception des marchés, il n'y a pas d'écart entre les taux d'intérêt de long terme de ces deux pays et ceux de l'Allemagne au sein de la zone euro.

Il faut donc que par tous les moyens, ces deux économies restent compétitives

tout en ayant la capacité d'amortir d'éventuels chocs sur l'activité. Cela sera le fait de la politique budgétaire dont l'excédent sert de réserve. En cas de difficulté, il y a toujours la possibilité de puiser dans celle-ci afin de ne pas déstabiliser la dynamique existant autour des échanges internationaux.

PARTIE II. LE MARCHÉ DU TRAVAIL ET LA COORDINATION DES POLITIQUES ÉCONOMIQUES

LE RÔLE PRIMORDIAL DU MARCHÉ DU TRAVAIL.

La conclusion de la première partie est commune aux deux pays et suggère une dynamique dans laquelle un équilibre à un haut niveau d'emploi sur le marché du travail est souhaité et nécessaire pour l'équilibre social. Pourtant même si les caractéristiques des taux de chômage se ressemblent (fluctuations assez amples en phase avec la conjoncture, taux de chômage moyen assez faible), les institutions⁵ de chacun des marchés du travail ne suggèrent pas un ajustement du même type.

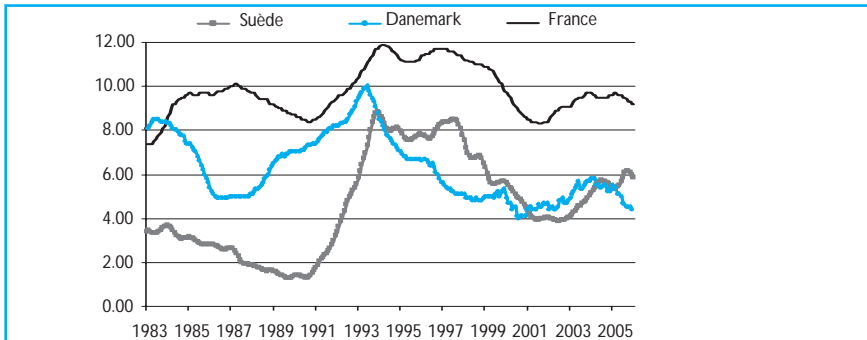
Des institutions différentes

Les mesures de protections de l'emploi sont très différentes entre les deux pays. Au Danemark, la protection de l'emploi est limitée (voir l'encadré sur l'exception danoise) alors que la situation suédoise est assez proche de celle des pays d'Europe continentale. Cela s'observe sur l'indicateur de l'OCDE présenté dans le graphique 11. Celui concernant le Danemark s'inscrit à 1,8 en 2003 alors que celui de la Suède vaut 2,6, se situant ainsi entre l'Allemagne et la France⁶.

5. Au sens de caractéristique de fonctionnement.
6. En complément de cet indicateur, une étude récente montre qu'il existe une relation inverse entre sécurité de l'emploi mesurée par cet indicateur de l'OCDE et perception par l'employé de la pérennité de son emploi (pour les emplois privés et temporaires). Voir Clark et Postel-Vinay (2005).

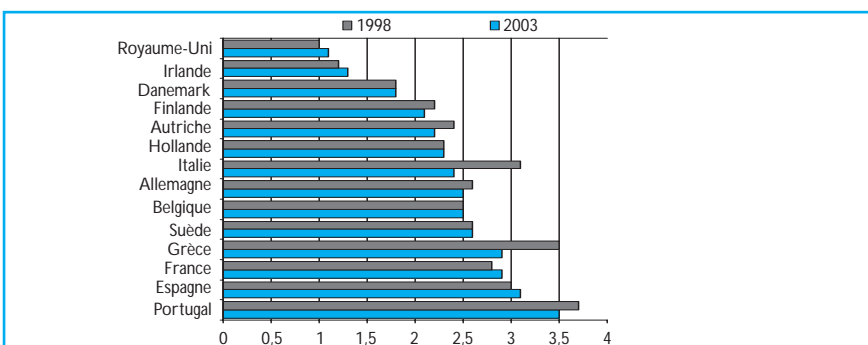
LE MODÈLE NORDIQUE

Graphique 10. Taux de chômage nationaux



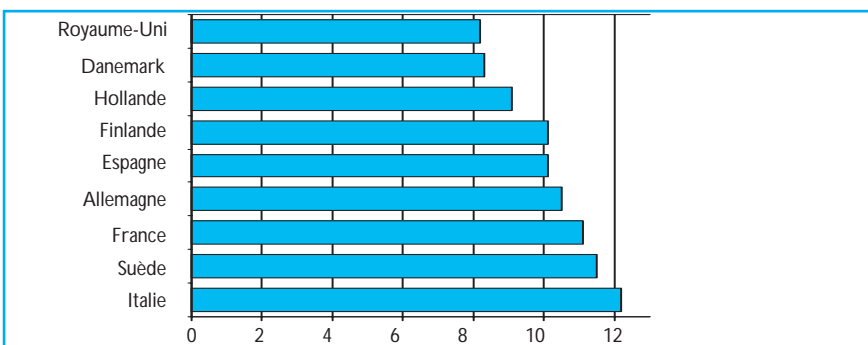
Sources : Datastream.

Graphique 11. Indicateurs de protection de l'emploi



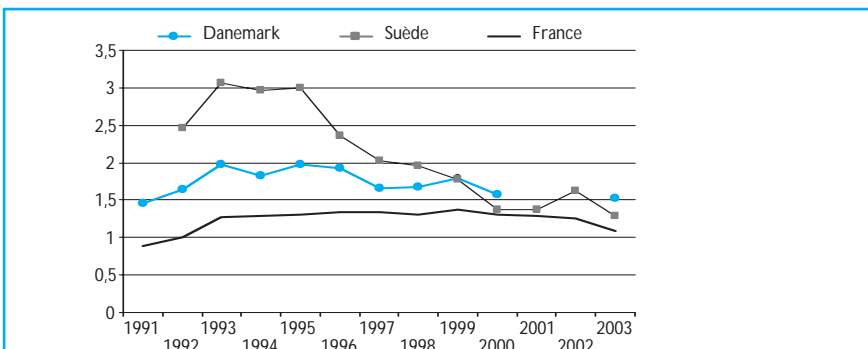
Sources : OCDE.

Graphique 12. Durée moyenne des emplois titulaires en années



Sources : Madsen (2005). Eichhorst et Konie-Seidi (2005).

Graphique 13. Politiques actives sur le marché du travail (en % du PIB)



Sources : Perspectives de l'emploi OCDE.

Un deuxième critère de différenciation est celui de la durée des contrats pour des emplois titulaires. Cette durée est relativement courte au Danemark (8,3 ans) et se compare à celle du Royaume-Uni alors qu'au sein de l'union européenne les contrats suédois (11,5 ans) sont parmi les plus longs. Cela reflète une grande flexibilité sur le marché du travail danois.

Ces remarques sur les institutions des deux marchés du travail suggèrent que les ajustements observés sur le taux de chômage ne résultent pas uniquement de la dynamique conjoncturelle.

La mise en œuvre d'une volonté collective

Pour mener à bien la réduction du taux de chômage, une volonté collective est nécessaire. L'objectif doit être d'aboutir à un équilibre au sein duquel toutes les parties prenantes coopèrent afin d'atteindre à l'objectif collectif sur le marché du travail. L'effort financé et orienté par le gouvernement peut être mesuré par les ressources mobilisées pour mettre en place ces politiques actives pour l'emploi.

On constate ainsi que les politiques menées par les gouvernements suédois et danois ont été très actives au début des années 1990 au moment de la hausse rapide du chômage. Des ressources ont été mobilisées très rapidement en Suède et au Danemark afin d'améliorer l'employabilité des chômeurs mais aussi pour délocaliser les agences pour l'emploi afin d'être plus réactif face aux situations locales particulières⁷. En Suède cet effort a représenté jusqu'à 3 % du PIB et jusqu'à 2 % au Danemark. Depuis la fin des années 1990, ces efforts ont été réduits à la fois pour des raisons d'embellie conjoncturelle (les mesures volontaristes devenaient moins urgentes), mais

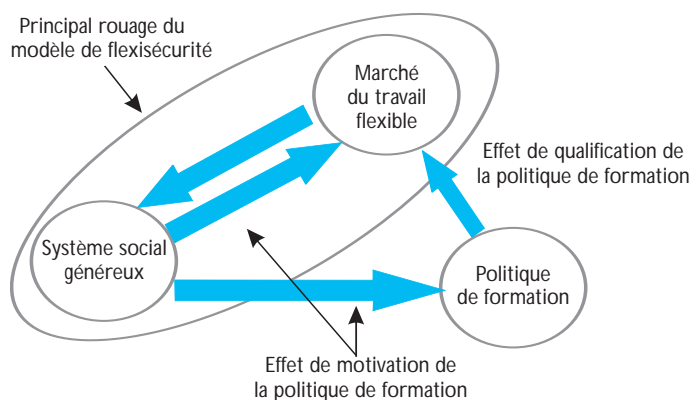
7. Sur la décentralisation voir Mansuy (2005) pour le Danemark et Boisard (2005) mais aussi Hellstrand, Joyce et Sjölander (1999) pour la Suède.

LA SPÉCIFICITÉ DANOISE

La lecture du marché du travail danois surprend de prime abord pour qui est habitué au fonctionnement du marché du travail français. Le premier point essentiel est une constante dans les rapports sociaux. Depuis le Compromis de Septembre (en 1899), l'ensemble des partenaires sociaux (au premier rang desquels les syndicats) ont reconnu le droit aux employeurs d'embaucher et de licencier selon leurs souhaits. D'une manière générale, les relations de travail (conditions de travail, durée de travail, conditions de licenciement) sont principalement le fait des négociations entre partenaires sociaux sans intervention de l'État. En conséquence, l'emploi fluctue assez largement au cours d'une année, mais ce n'est pas réellement un problème puisque l'autre point majeur est le filet de sécurité sur les revenus. Cette autre particularité trouve sa source au début du XX^e siècle et apparaît comme la contrepartie, acceptée par tous, de la flexibilité du marché du travail. Jusqu'en 1994, la durée d'indemnisation pouvait aller jusqu'à neuf ans et le taux de remplacement était de 90 % du salaire (avec un plafond). En outre, la plupart des droits sociaux ne sont pas liés au statut de l'emploi à temps plein. Les chômeurs en bénéficient aussi. Ces deux éléments qui se complètent ont donné lieu à un nouveau mot qui intègre les deux notions de flexibilité et de sécurité : la flexisécurité.

A la fin des années 1980, l'économie danoise achoppe sur deux points. Il y a d'abord une conjoncture moins favorable, le taux de chômage s'accroît rapidement à plus de 12 % en 1993 et 1994 (contre 8,8 % en moyenne dans les années 1980). Il y a ensuite la perception que le chômage peut être structurel et ne pas dépendre exclusivement des conditions de demande. Ces deux points ont eu deux conséquences fortes. La première est une réduction de la durée des indemnités (quatre ans). La seconde est une politique volontariste qui oblige le chômeur à se former plus rapidement que dans la réglementation précédente. En outre, la recherche d'emploi a été fortement décentralisée. Ainsi, des relais pour trouver un emploi et pour orienter les politiques de formation existent au niveau régional et communal.

Le marché du travail a ainsi changé d'équilibre et repose désormais sur une dynamique à trois sommets : la flexibilité, la sécurité des revenus et les politiques de l'emploi. C'est une vraie politique dite d'offre qui repose sur un consensus fort et historique des partenaires sociaux. Chaque personne qui se retrouve au chômage doit se former très rapidement afin de rester employable. La route de chacun est balisée, mais l'on perçoit en même temps que l'adhésion à ce système est très grande et n'est pas remise en cause.



Source : « The flexible Danish labour Market - A Review » – T. Bredgaard, F. Larsen et P.K. Madsen CARMA WP

aussi parce que l'efficacité réelle de ces mesures a été remise en cause en Suède⁸.

En d'autres termes, ces deux pays ont, dans une économie très ouverte, mis en œuvre des stratégies sur le marché du travail visant à maintenir et à améliorer les qualifications de ceux se trouvant privés d'un emploi. Il s'agit typiquement de ce que les économistes appellent une dynamique d'offre dans laquelle l'économie est calibrée par l'environnement international. Dans ce cadre et pour rester concurrentiel le marché du travail doit s'adapter continuellement afin de maintenir un niveau d'employabilité élevé⁹. Cela suggère qu'en moyenne et pour que les modèles danois et suédois continuent de fonctionner, tous les partenaires du marché du travail doivent jouer un jeu coopératif afin de trouver la meilleure solution pour tous. C'est un jeu très contraignant.

8. Voir Calmfors et alii (2001) mais aussi Martin et Grubb (2001).

9. Un œil critique pourrait considérer que cette vision du marché du travail est un peu lénifiante. Effectivement le système a des déséquilibres qui se traduisent plus ou moins par l'existence de chômage déguisé. Au Danemark, le consensus semble suffisant pour que cela soit accepté. Le prix à payer est élevé mais il ne semble pas remis en cause lorsqu'il s'agit des Danois. La question importante qui va se profiler très rapidement est celle du ralentissement de la population active. Toutes choses égales par ailleurs, il faudra soit faire davantage travailler les seniors soit ouvrir les frontières. Cette dernière option n'est pas celle privilégiée actuellement. (Les mesures restrictives prises à l'encontre des immigrants indiquent que les Danois souhaitent conserver leur situation actuelle pour eux). Quant au modèle suédois, des interrogations demeurent. Le système social est très généreux mais au risque de provoquer des abus. Ainsi un des grands problèmes du marché du travail suédois est celui de l'absence pour congés de maladie. Le gouvernement tente de mettre en œuvre des mesures visant à en réduire l'échelle mais sans réel succès. Sur ce point voir Eckefeldt et Cech (2004). Un autre point intéressant sur le marché du travail suédois est le recours nécessaire du travail à temps partiel pour les femmes. Sur ce point voir Marc et Zajdela.

LE MODÈLE NORDIQUE

LES POLITIQUES ÉCONOMIQUES

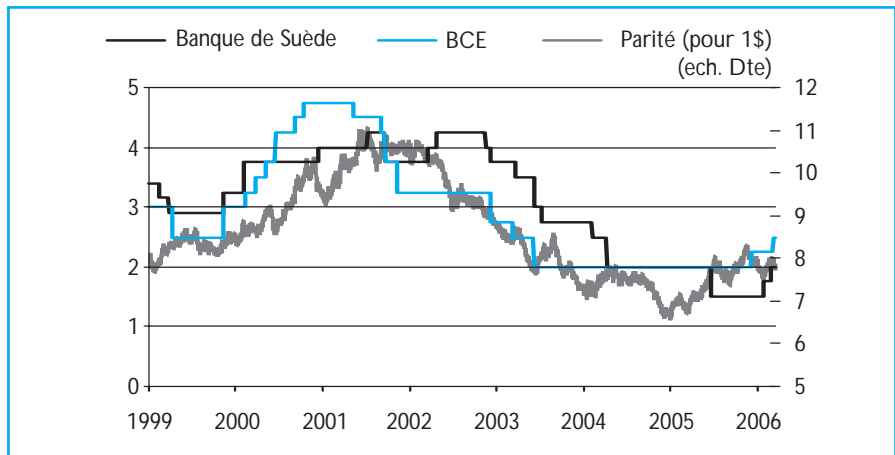
Le fonctionnement des économies suédoise et danoise est celui d'une petite économie très ouverte avec un objectif clairement exprimé sur l'emploi. Les expériences des années 1980-1990 qui s'étaient traduites par un recentrage de l'activité conjoncturelle n'avaient pas été un succès. En conséquence, le retour vers une économie plus ouverte était nécessaire mais avec des modes de régulation différents notamment parce que l'environnement international de ces deux pays avait changé. L'augmentation des échanges, la liberté et l'intensification des mouvements de capitaux engendrent des contraintes d'un nouveau type. Pour y faire face des règles ont été mises en place afin de définir un cadre de fonctionnement de la politique économique. L'objectif est, en définissant un cadre explicite, d'avoir une dimension prévisible et susceptible d'être clairement et simplement comprise et expliquée. En outre, l'application de règles permet en étant prévisible de peser éventuellement sur les anticipations des intervenants notamment, mais pas seulement, ceux sur les marchés financiers¹⁰. Ces règles sont plus explicitement exprimées dans le cas de la Suède que dans celui du Danemark.

A - La politique économique en Suède

Après la crise du début des années 1990, les autorités suédoises ont changé les modes de fonctionnement des politiques économiques. Chacune d'entre elle doit désormais suivre des règles clairement établies. Ainsi pour la politique monétaire, la Banque de Suède poursuit-elle depuis 1993 un objectif d'inflation fixé

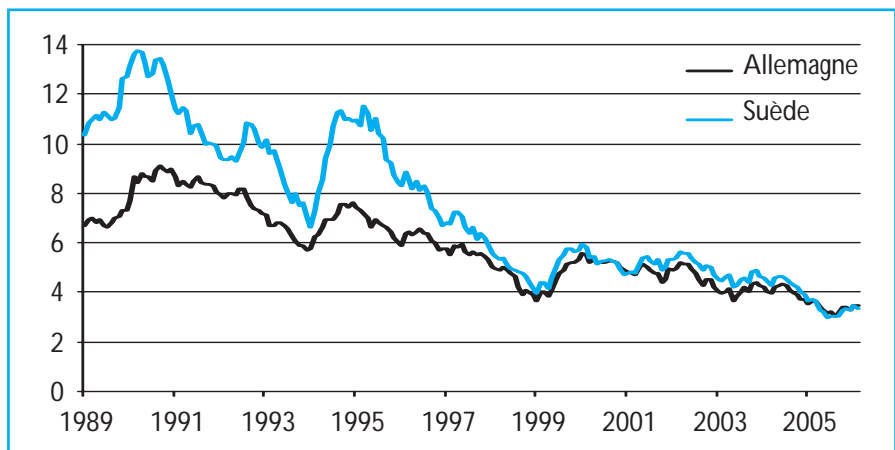
10. Pour plus de détails sur l'application des règles en politique économique, voir Woodford (2003), notamment le chapitre 1

Graphique 14. Taux d'intérêt de la Banque de Suède, de la BCE et parité dollar/couronne



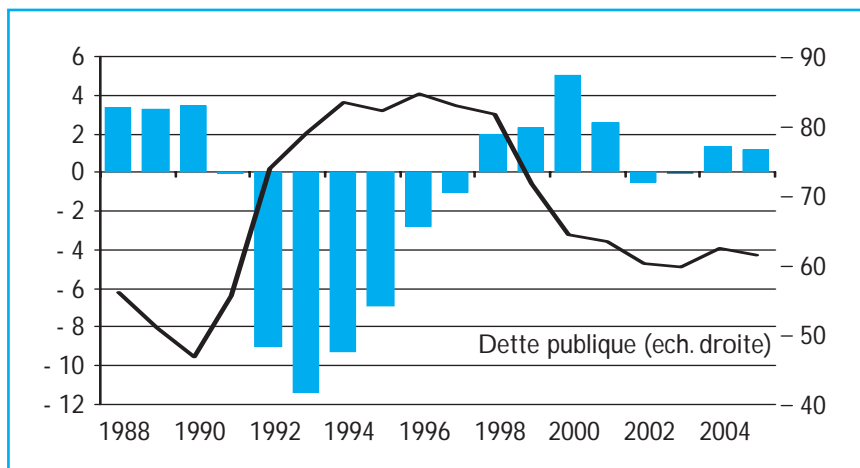
Sources : OCDE.

Graphique 15. Taux d'intérêt à 10 ans



Sources : OCDE.

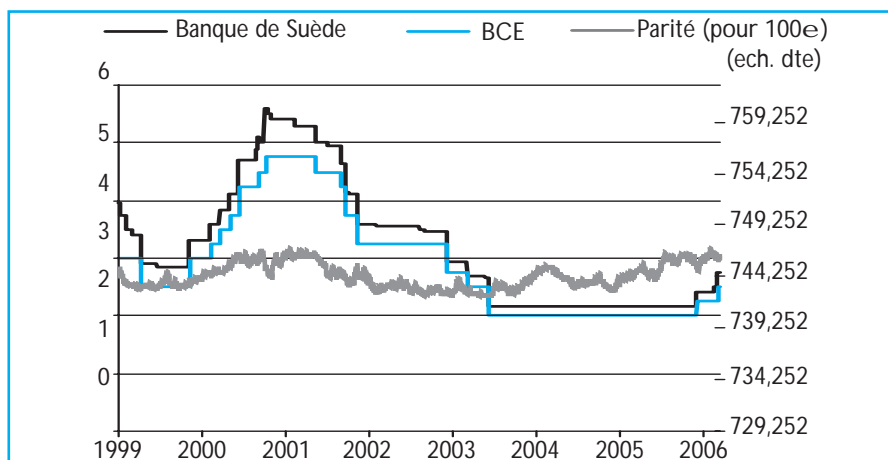
Graphique 16. Suède - Déficit public et dette publique en % du PIB



Sources : Economic Outlook - OCDE

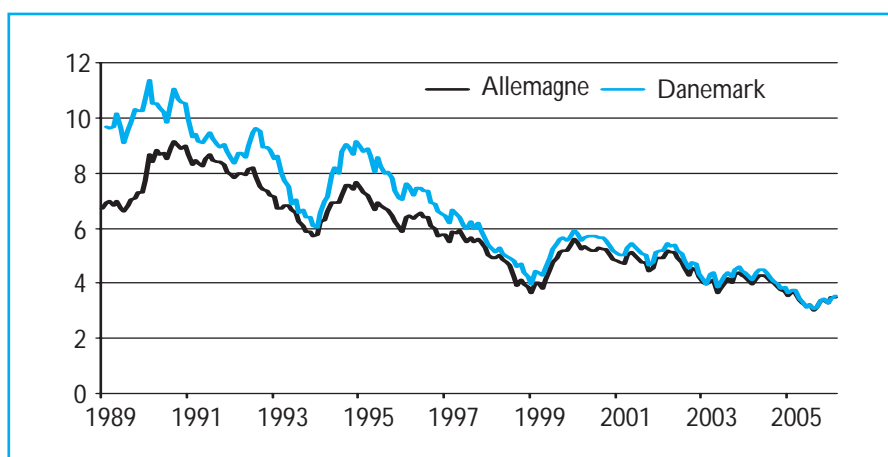
à 2 %. Ainsi les autorités budgétaires ont-elles depuis le milieu des années 1990 un objectif de surplus budgétaire équivalent à 2 % du PIB. Elles doivent en outre définir et respecter des plafonds de dépenses. Le graphique présenté dans la première partie indiquait clairement que la mise en place de l'objectif d'inflation s'était accompagnée d'une réduction des tensions inflationnistes observables à la fin des années 1980. Depuis le milieu des années 1990, le taux d'inflation est faible, oscillant entre 0 et 2 %. Cette stabilité des prix a deux conséquences. La moindre incertitude résultant de la faible inflation améliore les relations sociales, notamment lors des négociations salariales. L'autre conséquence est qu'en ancrant l'inflation à un niveau bas, les anticipations d'une reprise de l'inflation dans le futur sont limitées. Cela s'observe dans l'absence d'écart de taux d'intérêt de long terme avec l'Allemagne. La Banque de Suède est crédible dans l'application de sa politique monétaire. Les intervenants de marché ne souhaitent pas intégrer de prime spécifique qui traduirait le risque d'une éventuelle accélération de l'inflation dans le futur. Des tests plus précis montrent que les anticipations d'inflation de la part des agents privés sont peu dépendantes des événements conjoncturels, renforçant ainsi l'idée de la crédibilité de la banque centrale¹¹. En d'autres termes, quel que soit le choc conjoncturel qui affecte l'économie suédoise, les agents privés sont persuadés que la Banque de Suède reviendra vers le comportement vertueux qui est le sien depuis quelques années. Cette crédibilité est importante car elle clarifie le cadre des échanges entre la Suède et le reste du monde. L'absence d'écart entre les taux longs suédois et allemand indique que les intervenants de marché considèrent que la probabilité de dévaluation de la couronne suédoise est très réduite. Le point

Graphique 17. Taux d'intérêt de la Banque du Danemark, de la BCE et parité euro/couronne



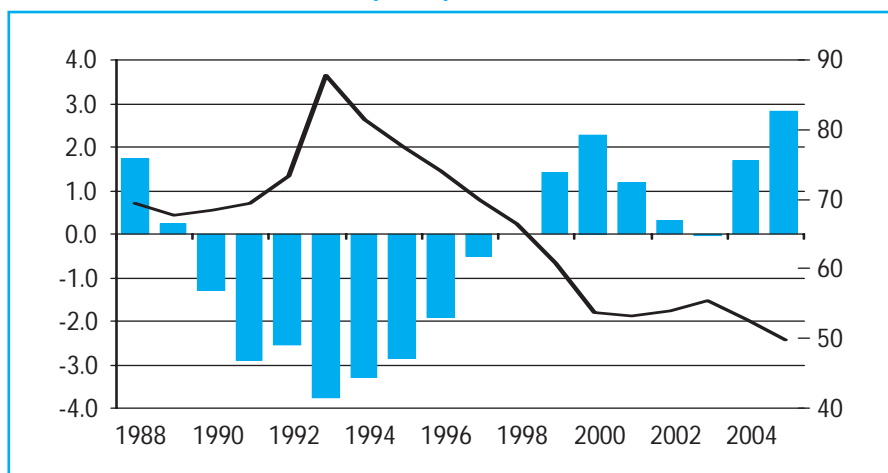
Sources : OCDE.

Graphique 18. Taux d'intérêt à 10 ans



Sources : OCDE.

Graphique 19. Danemark - Déficit public et dette publique en % du PIB



Sources : OCDE.

11. Voir Gürkaynak, Levin et Swanson (2006)

LE MODÈLE NORDIQUE

important est que cette crédibilité reflète un comportement et non l'application d'une contrainte¹².

En complément de la politique monétaire qui fait le lien entre l'extérieur et l'économie suédoise, la politique budgétaire est davantage tournée vers les problématiques internes. Elle suit les règles évoquées plus haut.

Le caractère prévisible des dépenses publiques a permis de réduire significativement la part des dépenses publiques dans le PIB autorisant et provoquant ainsi l'apparition et le maintien d'un surplus budgétaire. Celui-ci permet de réduire l'encours de la dette publique. L'objectif assigné est double. En réduisant la part des dépenses dans le PIB et en dégageant un surplus budgétaire, le gouvernement gagne en marge de manœuvre. Cela lui permet de mener une action contra cyclique lorsque la conjoncture devient moins porteuse. Cela a pu s'observer dans l'évolution des dépenses affectées à l'emploi. La réduction de la dette publique suggère que la tentation de monétiser celle-ci se réduit. Cela renforce la crédibilité de la politique monétaire.

Dans une petite économie très ouverte, l'application de règles de politique économique permet de définir un cadre, de réduire l'incertitude et d'amortir les chocs si la conjoncture internationale est moins porteuse.

B - La politique économique au Danemark

Le mode de régulation du Danemark est différent de celui de la Suède. La politique monétaire n'est pas mue par un objectif d'inflation mais par l'appartenance aux Mécanismes de Change Européen (ERM II). Dans ce cadre, la couronne danoise peut fluctuer dans une bande étroite (+/- 2,25 %) autour d'un court pivot (746,038 couronnes

pour 100 euros). L'objectif pour la Banque du Danemark est de ne pas voir l'inflation s'accélérer. En conséquence, elle cale sa politique sur celle de la BCE qui a une aversion pour l'inflation. Dans ce cadre, et en suivant correctement cette règle, la Banque du Danemark emprunte la crédibilité de la BCE pour signifier aux agents économiques et aux marchés financiers qu'elle n'acceptera pas et qu'elle ne mettra pas en

œuvre un comportement susceptible de générer de l'inflation à moyen terme. L'engagement à long terme n'est pas du même type que celui de la Suède mais il est aussi crédible en raison de la définition d'un cadre clairement décrit. Cela suggère donc que l'objectif de stabilité nominale sera respecté ce qui réduit largement les sources d'incertitude pour les échanges extérieurs du Danemark.

Concernant la politique budgétaire, le mode de fonctionnement est peut être plus ambitieux qu'en Suède. Depuis 1997, les autorités danoises mettent en œuvre des plans budgétaires dont l'objectif est de dégager un surplus budgétaire, de réduire la dette publique dans le dessein de répondre dans un futur pas trop éloigné aux conséquences du vieillissement de la population. Ainsi en 2001, le gouvernement a présenté un plan appelé Danemark 2010. Un objectif de surplus budgétaire annuel de 2 à 3 % du PIB doit être dégagé en moyenne sur le cycle et le ratio dette publique sur PIB doit passer de 35 % en 2005 à 20-25 % en 2010. Cela passe aussi par une réduction du taux de croissance des dépenses (+0,5 % par an en volume). Le facteur important à l'origine de ce plan est de pouvoir gagner en marge de manœuvre à la fois pour la régulation conjoncturelle mais aussi pour assurer une équité intergénérationnelle pour les Danois. Le credo est le suivant: la dette dont profite les Danois actuellement ne doit pas être payée par les générations futures.

Les modes de fonctionnement sont différents mais l'articulation des politiques économiques est ainsi proche de celle évoquée pour les Suédois.

CONCLUSION DE LA PARTIE II

Dans des économies très ouvertes, la logique mise en œuvre est finalement assez proche. L'impulsion à la source de l'activité vient principalement de l'extérieur même si au Danemark la dynamique interne est un peu plus marquée. L'objectif est d'internaliser cette impulsion pour qu'elle engendre une situation de plein emploi. Cela signifie la mise en œuvre de politique active de formation afin que les salariés restent employables mais aussi une forte délocalisation du fonctionnement de la politique de l'emploi par des bureaux de placement « proches du terrain ». En contrepartie, les contrôles sont rigoureux pour éviter les comportements de passager clandestin (free rider) même si en Suède, par exemple, cet effet n'est pas totalement maîtrisé.

Dans cette dynamique, les politiques économiques ont un rôle essentiel mais limité. La politique monétaire pilote la relation entre l'économie et le reste du monde. La politique budgétaire a un objectif interne plus marqué, notamment dans la régulation conjoncturelle. La crédibilité des orientations prises et le respect des objectifs annoncés doivent créer les conditions pour que chacune des deux économies bénéficient et profitent au mieux des impulsions du reste du monde.

12. Des interrogations demeurent néanmoins sur le niveau de l'inflation. Akerlof, Dickens et Perry (1996, 2000) avaient indiqué que la recherche d'un taux d'inflation trop bas pouvait être coûteuse en terme de chômage. Lundborg et Saclklén (2001) suggèrent, en utilisant une méthodologie similaire, que le taux de chômage pourrait être plus faible si l'objectif d'inflation était légèrement supérieur à 2 %. Ce point est 'autant plus important que le taux d'inflation oscille généralement entre 0 et 2 % et ne dépasse que rarement et jamais de façon durable ce niveau.

CONCLUSION GÉNÉRALE

La Suède et le Danemark sont deux petites économies très ouvertes au comportement finalement assez proche. L'impulsion de croissance vient des échanges avec le reste du monde. Pour rester compétitive et maintenir la densité de ce lien avec l'extérieur, ces économies doivent s'ajuster en permanence. Cela passe par trois éléments complémentaires.

1. Une politique active sur le marché du travail afin d'améliorer l'employabilité de l'ensemble des salariés. Ce point correspond aussi à une volonté collective de trouver un équilibre de plein emploi.
2. Une politique monétaire qui pilote les relations avec le reste du monde.
3. Une politique budgétaire qui a un objectif de régulation de l'activité intérieure en amortissant d'éventuels chocs.

L'aspect important sur les points 2 et 3 est la mise en œuvre de règles afin d'améliorer la transparence des comportements et la prévisibilité des réactions des autorités. La régulation par la fixation de règles est importante, notamment pour la Suède, qui dans les années 1970-1980 avait arrimé sa monnaie d'abord au mark puis à un panier de monnaie provoquant alors un dérèglement de la dynamique interne. Dès lors, la mise en place de règles, notamment sur le plan monétaire, donne le sentiment d'être moins dépendant du reste du monde et donc moins susceptible d'être victime de tensions spéculatives qui peuvent avoir un caractère déstabilisant et destructeur. La crise de la couronne de 1992 a eu ainsi des effets durables sur l'orientation des institutions suédoises¹³. Cette dynamique fonctionne bien puisque le taux de croissance tendanciel est élevé, l'inflation est vaincue et le taux de chômage est faible. Cela peut a priori donner raison à ceux qui, lors des différents référendums suédois et danois, ont refusé l'adhésion à la monnaie unique. Il faut cependant adopter sur ce point une double analyse. La première est qu'une raison majeure du refus de l'euro dans ces deux pays est le souhait de ne pas réduire le champ de l'Etat-Providence en liaison avec la volonté collective de trouver un équi-

bre de plein emploi¹⁴. Les moyens mis en œuvre dans le cadre des politiques actives sur le marché du travail peuvent leur donner raison.

Pourtant et c'est le deuxième point, on remarque que la dynamique externe de ces deux pays est très dépendante de l'Europe continentale (la part des exportations suédoises vers l'union européenne est supérieure à 65 %). De plus, les politiques monétaires ne sont pas très différentes de celles adoptées par la BCE. Les taux de change ne fluctuent pas ou peu vis-à-vis de l'euro et les taux d'intérêt des deux banques centrales ont, depuis 1999, un profil proche de celui de la BCE¹⁵. Ces deux pays ont donc un statut très particulier. Le Danemark est un quasi membre de la zone euro au regard de la faible amplitude des fluctuations de sa monnaie vis-à-vis de l'euro et de sa politique monétaire en congruence avec celle de la BCE. La Suède est moins directement rattachée à la zone euro que le Danemark car ses marges de fluctuation sont plus larges.

L'interprétation que l'on peut donc avoir est de considérer que ces deux pays ont un comportement de « passager clandestin » vis-à-vis de la zone euro. Ils profitent de la crédibilité de celle-ci sans en avoir éventuellement les contraintes ou les inconvénients.

Cependant ceci n'est pas suffisant pour caractériser ces deux pays. En effet, si l'on regarde l'évolution des finances publiques de la Suède et du Danemark on relève que ces deux pays ont un excédent budgétaire, ce qui à l'exception de la Finlande, n'est le cas d'aucun pays de la zone euro¹⁶. Cela a résulté de la mise en place d'objectif de solde budgétaire et d'évolution des dépenses publiques. Des règles claires ont été énoncées afin d'obtenir un résultat tangible qui se traduit aujourd'hui par une grande capacité à amortir les chocs conjoncturels.

C'est peut être ce point qui est à retenir. La zone euro donne de la crédibilité aux orientations monétaires de la Suède et du Danemark. Mais les engagements en

matière de politiques budgétaires ont permis aux gouvernements de ces deux pays d'acquiescer suffisamment de crédibilité pour que les excédents des finances publiques n'aient pas d'effets déprimants sur la conjoncture. Dans un papier publié en 1990, Francesco Giavazzi et Marco Pagano¹⁷ formalisaient cela indiquant que les engagements budgétaires devaient être crédibles dans le temps. Cette question est au cœur des problèmes que rencontre la zone euro notamment avec le Pacte de Stabilité et de Croissance. En d'autres termes, même si la taille des économies n'est pas comparable, la conclusion que l'on doit extraire de l'étude de ces deux pays est que la dynamique des finances publiques n'est pas inévitablement déterministe, qu'elle ne bride pas forcément la croissance et que l'Etat-Providence n'est pas nécessairement condamné. Mais à condition de le vouloir. ■

13. Sur ce point, voir Buitier, Corsetti et Pesenti (1998)

14. Sur ce point voir Jonung (2004) et Miller (2000)

15. En outre, le profil des taux d'intérêt des deux banques centrales ne se rapprochent pas de ceux observés aux USA ou en Angleterre.

16. L'Espagne est juste en équilibre.

17. Voir Giavazzi et Pagano (1990)

Références

- Akerlof, George, William Dickens et George Perry (1996): "The macroeconomics of low inflation" Brookings Papers on Economic Activity - volume 1 - pp 1-59
- Akerlof, George, William Dickens et George Perry (2000): "Near rational wage and price setting and the long run Phillips curve" Brookings Papers on Economic Activity - Volume 1 - pp 1-44
- Algan, Yann et Pierre Cahuc (2005): "Civic attitudes and the design of labor market institutions: which countries can implement the Danish flexicurity model? CEPREMAP - DocWeb #0517
- Barbier, Jean Claude (2005): "Apprendre vraiment du Danemark: Réflexions sur le "miracle danois"" Centre d'Etudes et de l'Emploi - Document 05/02
- Boisard, Pierre (2005): "Politiques et institutions suédoises d'aide au retour à l'emploi" Les papiers du CERC # 2005-05
- Boujnah Stéphane (2002): "L'inoxidable modèle suédois" Cahiers d'EN TEMPS REEL # 6
- Bredgaard, Thomas, Larsen Flemming et Per Kongshøj Madsen (2005): "The flexible Danish labor market - a review" CARMA Research Paper 2005:01 - Aalborg University - Denmark
- Buiter, Willem, Giancarlo Corsetti et Paolo Pesenti (1998): " Interpreting the ERM crisis: country specific and systemic issues" Princeton Studies in International Finance #84 - Princeton University
- Calmfors, Lars, Anders Forslund et Maria Hemström (2001): "Does active labour market policy work? Lessons from the Swedish experiences" Swedish Economic Policy Review Volume 8 pp 61-124
- Clark, Andrew et Fabien Postel-Vinay (2005): "Job security and job protection" Working paper disponible sur le site de Postel-Vinay: <http://www.ecn.bris.ac.uk/www/ecfypbv/fabshome.html>
- Eckefeldt, Peter et Zdenec Cech (2004): "Too many ill Swedes" ECFIN Country Focus Volume 1 - Issue 4 - Commission Européenne
- Edquist, Harald (2004): "The Swedish ICT miracle: myth or reality" Groningen Growth and Development Centre - Research memorandum GD-72
- Eichhorst, Werner et Regina Konle-Seidl (2005): "The interaction of labor market regulation and labor market policies in welfare state reform" IZA DP # 1718
- European Economy (2004): "EMU after 5 years - Part VI Member states that have not yet adopted the euro" Special Report #1 - Commission Européenne
- Fischer, Jonas (2005): "Swedish budget rules: praise from Brussels, pressure at home" ECFIN country Focus Volume 2 - Issue 4 - Commission Européenne
- Fonds Monétaire International (2002): "Denmark: Selected issues" IMF country report # 02/102
- Fonds Monétaire International (2005): "Sweden: Selected issues" IMF country report # 05/334
- Giavazzi, Francesco et Marco Pagano (1990): "Can severe fiscal contractions be expansionary? Tales of two small European countries" NBER Macroeconomic Annual 1990 - MIT Press
- Goul Andersen, Jørgen et Jacob Pedersen (2006): "Continuity and change in Danish active labour market policy: 1990-2005" Centre for Comparative Welfare Studies - Aalborg University
- Gürkaynak, Refet, Andrew Levin et Eric Swanson (2006): "Does inflation targeting anchor long run inflation expectations? Evidence from long-term bond yields in the US, UK and Sweden" Federal Reserve Bank of San Francisco - Working Paper # 2006-09 - Mars 2006
- Hellstrand, Hakan, Patrick Joyce et Katarina Sjölander (1999): "The devolution of labour market programmes from central government to the local level in Sweden" OCDE
- Holmlund, Bertil (2003): "The rise and fall of Swedish unemployment" CESifo Working Paper # 918
- Ingves, Stefan (2006): "The Riksbank's role in the economy" Speech du 6 février 2006 - Banque de Suède
- Jonung, Lars (2004): "To be or not to be in the euro?" Economic Papers # 205 - Commission Européenne
- Lundborg, Per et Hans Sacklén (2001): "Is there a long run unemployment-inflation trade-off in Sweden" FIEF Working Paper # 173
- Lindbeck, Assar (2000): "Swedish economic growth in an international perspective" Swedish Economic Policy Review # 7 - pp 7-37
- Maddison, Angus (2001): "The World Economy - A millennial perspective" OCDE
- Madsen, Per Kongshøj (1999): "Denmark: Flexibility, security and labour market success" Employment and training papers #53 - International Labour Office Geneva
- Madsen, Per Kongshøj (2005): "Labour market flexibility and social protection in European welfare states - Contrasts and similarities" Working Paper - Centre for Labour Market Research - Aalborg University - Denmark
- Madsen, Per Kongshøj et Peter Plougmann (2002): "Flexibility, employment development and active labour market policy in Denmark and Sweden in the 1990s" CEPA Working Paper 2002-04
- Mansuy Michèle (2005): "Politiques et institutions danoises d'aide au retour à l'emploi" Les papiers du CERC # 2005-02
- Marc, Céline et Hélène Zajdela (2005): "Emploi des mères et politique familiale - Doit on s'inspirer du "modèle Suédois" - Centre d'Etudes de l'emploi - Document de travail # 45
- Martin, John P. et David Grubb (2001): "What works and for whom? A review of OECD countries' experiences with active labour market policies" Swedish Economic Policy Review Volume 8 pp 9-56
- Miller, Vaughn (2000): "The Danish referendum on economic and monetary union" House of Commons - London - Research Paper # 00/78
- Svensson, Lars E.O. (1998): "Monetary policy and inflation targeting" NBER Reporter Winter 97/98
- Touzé, Vincent (2005): "Les performances de l'économie suédoise depuis 1970 : quelques éléments d'évaluation" OFCE - Document de travail # 2005-20
- Woodford, Michael (2003): "Interest and Prices: Foundations of a theory of monetary policy" Princeton University Press