



COMMISSION DES COMMUNAUTÉS EUROPÉENNES

Bruxelles, le 3.5.2000
COM (2000) 277 final

RAPPORT DE LA COMMISSION
RAPPORT SUR L'ÉTAT DE LA CONVERGENCE 2000

(élaboré conformément à l'article 122, paragraphe 2, du Traité)

TABLE DES MATIÈRES

TABLEAUX	4
GRAPHIQUES	5
1. INTRODUCTION ET PRINCIPALES CONCLUSIONS	6
1.1. Introduction.....	6
1.2. Principales conclusions.....	10
1.2.1. Grèce.....	10
1.2.2. Suède	11
2. GRÈCE	13
2.1. Compatibilité de la législation nationale avec le traité et les statuts du Système européen de banques centrales.....	13
2.1.1. Évaluation de la compatibilité en 1998	13
2.1.2. Mesures législatives prises depuis 1998 et examen de la législation en vigueur.....	13
2.1.3. Évaluation de la compatibilité.....	14
2.2. Stabilité des prix.....	14
2.2.1. Évolution de l'inflation	14
2.2.2. Facteurs sous-jacents et caractère durable des résultats en matière d'inflation.....	16
2.3. Situation des finances publiques	20
2.3.1. Procédure concernant les déficits excessifs.....	20
2.3.2. Situation actuelle des finances publiques et perspectives	21
2.4. Stabilité du taux de change	26
2.5. Taux d'intérêt à long terme	29
2.6. Autres facteurs	31
2.6.1. Résultats de l'intégration des marchés.....	31
2.6.2. Balance des paiements courants.....	34
2.6.3. Coûts salariaux unitaires et autres indices de prix	35
3. SUÈDE	36
3.1. Compatibilité de la législation nationale avec le traité et les statuts du Système européen de banques centrales.....	36
3.1.1. Évaluation de la compatibilité en 1998	36
3.1.2. Mesures législatives adoptées depuis 1998 et examen de la législation en vigueur.....	36

3.1.3.	Évaluation de la compatibilité.....	37
3.2.	Stabilité des prix.....	38
3.2.1.	Évolution de l'inflation	38
3.2.2.	Facteurs sous-jacents et caractère durable des résultats en matière d'inflation.....	40
3.3.	Situation des finances publiques	41
3.3.1.	Procédure concernant les déficits excessifs.....	41
3.3.2.	Situation actuelle des finances publiques et perspectives	42
3.4.	Stabilité du taux de change	45
3.5.	Taux d'intérêt à long terme.....	47
3.6.	Autres facteurs	48
3.6.1.	Résultats de l'intégration des marchés	48
3.6.2.	Balance des paiements courants.....	50
3.6.3.	Coûts salariaux unitaires et autres indices de prix	50
ANNEXE A: COMPATIBILITÉ DE LA LÉGISLATION NATIONALE		51
ANNEXE B: CRITÈRE D'INFLATION.....		53
B.1.	Dispositions du traité.....	53
B.2.	Valeur de référence pour l'inflation.....	53
B.3.	Évolution méthodologique récente de l'IPCH.....	57
B.4.	Tableaux supplémentaires concernant d'autres indicateurs de prix et de coûts	59
ANNEXE C: DONNÉES BUDGÉTAIRES		62
C.1.	Passage au SEC 95 et révision du règlement (CE) n° 3605/93 de la Commission.....	62
C.2.	Autres tableaux concernant les finances publiques.....	64
ANNEXE D: CRITÈRE DE TAUX DE CHANGE.....		67
D.1.	Dispositions du traité et MCE II	67
D.2.	Application du critère de taux de change pendant la deuxième phase de l'UEM	67
D.3.	Application du critère de taux de change pendant la troisième phase de l'UEM	69
D.4.	Satisfaire au critère du taux de change dans l'examen actuel	71
ANNEXE E: CRITÈRE DE TAUX D'INTÉRÊT À LONG TERME.....		72

TABLEAUX

Tableau 2.1	Grèce: taux d'inflation moyen (IPCH) et valeur de référence
Tableau 2.2	Grèce: autres indicateurs d'inflation et de coût
Tableau 2.3	Grèce: excédent/déficit, dette et dépenses d'investissement des administrations publiques
Tableau 2.4	Grèce: composition de l'assainissement budgétaire entre 1995 et 1999
Tableau 2.5	Grèce: prévisions du programme de convergence actualisé concernant la croissance du PIB, l'excédent/le déficit et la dette des administrations publiques
Tableau 2.6	Grèce: écart de la GRD par rapport à la monnaie médiane du MCE et par rapport à l'euro
Tableau 2.7	Grèce: taux d'intérêt à long terme
Tableau 2.8	Grèce: marchés de produits
Tableau 2.9	Grèce: indicateurs externes
Tableau 3.1	Suède: taux d'inflation moyen (IPCH) et valeur de référence
Tableau 3.2	Suède: autres indicateurs d'inflation et de coût
Tableau 3.3	Suède: excédent/déficit, dette et dépenses d'investissement des administrations publiques
Tableau 3.4	Suède: composition de l'assainissement budgétaire entre 1995 et 1999
Tableau 3.5	Suède: prévisions du programme de convergence actualisé concernant la croissance du PIB, l'excédent/le déficit et la dette des administrations publiques
Tableau 3.6	Suède: taux d'intérêt à long terme
Tableau 3.7	Suède: marchés de produits
Tableau B.1	Convergence des taux d'inflation mesurés par l'IPCH
Tableau B.2	Évolution des taux d'inflation moyens mesurés par l'IPCH et de la valeur de référence
Tableau B.3	Évolution de la valeur de référence en matière d'inflation et des taux d'inflation des trois meilleurs États membres les plus performants
Tableau B.4	Déflateur des prix de la consommation finale privée dans les États membres de l'UE
Tableau B.5	Coûts salariaux dans les États membres de l'UE
Tableau B.6	Prix à l'importation dans les États membres de l'UE
Tableau C.1	Excédent/déficit public dans les États membres de l'UE
Tableau C.2	Dette publique dans les États membres de l'UE
Tableau C.3	Projections des programmes de stabilité ou de convergence actualisés concernant l'excédent/le déficit public des États membres de l'UE
Tableau E.1	Taux d'intérêt à long terme dans les États membres de l'UE

GRAPHIQUES

Graphique 2.1	Grèce - Taux d'inflation (IPCH)
Graphique 2.2	Grèce - Comparaison entre le taux d'inflation moyen (IPCH) et la valeur de référence (%)
Graphique 2.3	Grèce - Tendances de l'inflation et des salaires
Graphique 2.4	Grèce - Déficit public et dette publique
Graphique 2.5	GRD - Écart par rapport à la monnaie médiane du MDC/à l'euro
Graphique 2.6	Taux d'intérêt à long terme - Grèce et EUR-11
Graphique 2.7	Grèce - comparaison entre le taux d'intérêt moyen à long terme et la valeur de référence
Graphique 3.1	Suède - Taux d'inflation (IPCH)
Graphique 3.2	Suède - Comparaison entre le taux d'inflation moyen (IPCH) et la valeur de référence
Graphique 3.3	Suède - Tendances de l'inflation et des salaires
Graphique 3.4	Suède - Excédent/déficit public et dette publique
Graphique 3.5	SEK/EUR taux de change
Graphique 3.6	Taux d'intérêt à long terme - Suède et EUR-11
Graphique 3.7	Suède - Comparaison entre le taux d'intérêt moyen à long terme et la valeur de référence

1. INTRODUCTION ET PRINCIPALES CONCLUSIONS

1.1. Introduction

Le passage à la troisième phase de l'Union économique et monétaire (UEM) et l'instauration de la monnaie unique, l'euro, le 1er janvier 1999 ont constitué une étape majeure sur la voie de l'intégration économique européenne. Ils ont été le fruit de plusieurs années d'efforts d'ajustement réussis, mais souvent difficiles, déployés par les États membres au cours de la deuxième phase de l'UEM pour parvenir au degré élevé de convergence durable exigé pour la participation à l'UEM et nécessaire à la stabilité et au succès de la nouvelle monnaie. La décision¹ du Conseil (des chefs d'État ou de gouvernement) réuni le 3 mai 1998 à Bruxelles, concernant les 11 États membres prêts à participer d'emblée à la monnaie unique, avait été, comme le prévoit le traité (article 124, paragraphe 4; ex-article 109J, paragraphe 4)², préparée par le Conseil Ecofin sur une recommandation de la Commission et se fondait sur les deux rapports de convergence présentés par la Commission³ et l'Institut monétaire européen (IME)⁴. Ces rapports, établis conformément à l'article 121, paragraphe 1, du traité (ex-article 109J, paragraphe 1), examinaient de manière très approfondie si les États membres satisfaisaient aux critères de convergence et aux obligations imposées à leur législation⁵.

Les États membres jugés, en 1998, comme ne remplissant pas les conditions nécessaires pour adopter la monnaie unique sont désignés sous les termes d'"États membres faisant l'objet d'une dérogation". Deux États membres entraient dans cette catégorie: la Grèce et la Suède; ils font maintenant l'objet de ce nouveau rapport. L'article 122, paragraphe 2, (ex-article 109K, paragraphe 2) du traité fixe des dispositions et des procédures pour le réexamen de la situation des États membres faisant l'objet d'une dérogation (voir Encadré: article 122, paragraphe 2). Tous les deux ans au moins, ou à la demande d'un État membre faisant l'objet d'une dérogation, la Commission et la Banque centrale européenne (BCE) sont tenues d'établir de nouveaux rapports de convergence concernant ces États membres. La Grèce a demandé le 9 mars 2000 un réexamen de sa situation en matière de convergence. Deux ans se sont écoulés depuis que les derniers rapports ont été établis par la Commission et l'IME (25 mars 1998) et que le Conseil a décidé quels États membres feraient partie de la première vague de ceux qui adopteraient l'euro (3 mai 1998), de sorte qu'un réexamen s'impose à la fois pour la Grèce et la Suède. L'article 122, paragraphe 2, fixe en outre la procédure selon laquelle le Conseil décide qu'un État membre faisant l'objet d'une dérogation, mais désormais jugé comme remplissant les conditions nécessaires, est autorisé à adopter la monnaie unique (voir Encadré); les étapes de cette procédure diffèrent légèrement de celles de la décision du 3 mai 1998, qui se fondait sur l'article 121, paragraphe 4.

¹ JO L 139 du 11.5.1998, pp. 30-35.

² Avec l'entrée en vigueur du traité d'Amsterdam le 1er mai 1999, la numérotation des articles du traité a été modifiée.

³ Rapport sur l'état de la convergence et recommandation en vue du passage à la troisième phase de l'Union économique et monétaire, COM(1998)1999 final, du 25 mars 1998.

⁴ Rapport de convergence, Institut monétaire européen, mars 1998.

⁵ Le Danemark et le Royaume-Uni n'ont pas fait l'objet d'une évaluation officielle parce qu'ils bénéficient d'une clause de non-participation.

ENCADRÉ: Article 122, paragraphe 2 (ex-article 109 K, paragraphe 2)

Tous les deux ans au moins, ou à la demande d'un État membre faisant l'objet d'une dérogation, la Commission et la BCE font rapport au Conseil conformément à la procédure prévue à l'article 121, paragraphe 1. Après consultation du Parlement européen et discussion au sein du Conseil réuni au niveau des chefs d'État ou de gouvernement, le Conseil, statuant à la majorité qualifiée sur proposition de la Commission, décide quels États membres faisant l'objet d'une dérogation remplissent les conditions nécessaires sur la base des critères fixés à l'article 121, paragraphe 1, et met fin aux dérogations des États membres concernés.

Deux autres États membres ne participent pas à l'euro. Il s'agit du Danemark et du Royaume-Uni, qui ont négocié avant l'adoption du traité de Maastricht des arrangements les autorisant à ne pas participer (protocoles n° 26 (ex-12) et n° 25 (ex-11), respectivement). Aussi longtemps que ces États membres n'indiquent pas qu'ils souhaitent passer à la troisième phase et adopter la monnaie unique, ils ne sont pas soumis à une évaluation du Conseil visant à établir s'ils remplissent les conditions nécessaires. Bien que le rapport de 1998 ait fourni un volume d'informations considérable sur l'état de la convergence dans ces deux pays, la Commission n'a porté aucun jugement sur la question de savoir s'ils remplissaient les critères requis et s'ils avaient atteint un degré élevé de convergence durable. Le présent rapport de la Commission est limité à la Grèce et à la Suède, et ne traite donc ni du Danemark ni du Royaume-Uni.

Les rapports que doivent établir la Commission et la BCE sont, à l'instar des rapports antérieurs, régis par l'article 121, paragraphe 1, (voir Encadré). Ces rapports doivent donc examiner la compatibilité de la législation nationale avec le traité et les statuts du Système européen de banques centrales (SEBC) et juger également si un degré élevé de convergence durable a été atteint au regard des quatre critères de convergence, à savoir la stabilité des prix, la situation des finances publiques, la stabilité du taux de change et le taux d'intérêt à long terme, ainsi que de certains facteurs supplémentaires⁶.

Les quatre critères de convergence et les laps de temps durant lesquels ils doivent être respectés sont précisés dans un protocole annexé au traité (voir Encadré: Protocole (n° 21 (ex-6)) sur les critères de convergence). Le rapport sur l'état de la convergence de 1998 a fourni des explications détaillées sur la manière dont les critères ont été interprétés et appliqués.

⁶ Parmi les facteurs dont les rapports doivent également tenir compte figure celui du "développement de l'écu". Le 1er janvier 1999, toute référence à l'écu a été remplacée par une référence à l'euro au taux d'un euro pour un écu. Étant donné que ce facteur ne comporte pas d'éléments spécifiques à un pays, il ne sera pas examiné dans la suite du présent rapport.

ENCADRÉ: Article 121, paragraphe 1 (ex-article 109 J, paragraphe 1)

1. La Commission et l'IME font rapport au Conseil sur les progrès faits par les États membres dans l'accomplissement de leurs obligations pour la réalisation de l'Union économique et monétaire.

Ces rapports examinent notamment si la législation nationale de chaque État membre, y compris les statuts de sa banque centrale nationale, est compatible avec les articles 108 et 109 du présent traité et avec les statuts du SEBC. Les rapports examinent également si un degré élevé de convergence durable a été atteint en analysant dans quelle mesure chaque État membre a satisfait aux critères suivants:

- la réalisation d'un degré élevé de stabilité des prix; cela ressortira d'un taux d'inflation proche de celui des trois États membres, au plus, présentant les meilleurs résultats en matière de stabilité des prix;*
- le caractère soutenable de la situation des finances publiques; cela ressortira d'une situation budgétaire qui n'accuse pas de déficit public excessif au sens de l'article 104, paragraphe 6;*
- le respect des marges normales de fluctuation prévues par le mécanisme de change du système monétaire européen pendant deux ans au moins, sans dévaluation de la monnaie par rapport à celle d'un autre État membre;*
- le caractère durable de la convergence atteinte par l'État membre et de sa participation au mécanisme de change du système monétaire européen, qui se reflète dans les niveaux des taux d'intérêt à long terme.*

Les quatre critères visés au présent paragraphe et les périodes pertinentes durant lesquelles chacun doit être respecté sont précisés dans un protocole annexé au présent traité. Les rapports de la Commission et de l'IME tiennent également compte du développement de l'Écu, des résultats de l'intégration des marchés, de la situation et de l'évolution des balances des paiements courants, et d'un examen de l'évolution des coûts salariaux unitaires et d'autres indices de prix.

L'un des principes retenus pour l'élaboration du présent rapport est que les États membres faisant l'objet d'une dérogation mais ne participant pas encore à la zone euro, doivent être évalués dans toute la mesure du possible de la même manière que l'avait été la première vague des pays participant à la zone euro. Ce principe est celui de l'égalité de traitement qui implique que, dans toute la mesure du possible, les dispositions du traité relatives aux critères de convergence, devraient être interprétées et appliquées de la même manière qu'en 1998. Toutefois, pour apprécier certains critères de convergence, il faut tenir compte de l'introduction de l'euro. Cela vaut particulièrement pour le critère du taux de change dont le cadre de référence se trouve modifié du fait que l'euro a remplacé l'écu et qu'un nouveau mécanisme de change (MCE II) a été mis en place au début de 1999. De même, l'existence d'une politique monétaire unique dans la nouvelle zone euro peut avoir des conséquences sur l'appréciation de l'évolution de l'inflation. Lorsqu'il s'est avéré nécessaire de modifier l'approche qui avait été suivie pour le rapport de 1998, les changements opérés sont indiqués de manière précise dans le présent rapport et ses annexes.

ENCADRÉ: Protocole n° 21 (ex-6) sur les critères de convergence visés à l'article 121 du traité instituant la Communauté européenne

LES HAUTES PARTIES CONTRACTANTES,

DÉSIREUSES de fixer les modalités des critères de convergence qui doivent guider la Communauté dans les décisions qu'elle prendra lors du passage à la troisième phase de l'Union économique et monétaire visée à l'article 121 paragraphe 1 du traité instituant la Communauté européenne,

SONT CONVENUES des dispositions ci-après, qui sont annexées au traité instituant la Communauté européenne:

Article 1

Le critère de stabilité des prix, visé à l'article 121 paragraphe 1 premier tiret du traité, signifie qu'un État membre a un degré de stabilité des prix durable et un taux d'inflation moyen, observé au cours d'une période d'un an avant l'examen, qui ne dépasse pas de plus de 1,5 % celui des trois États membres, au plus, présentant les meilleurs résultats en matière de stabilité des prix. L'inflation est calculée au moyen de l'indice des prix à la consommation sur une base comparable, compte tenu des différences dans les définitions nationales.

Article 2

Le critère de situation des finances publiques, visé à l'article 121 paragraphe 1 deuxième tiret du traité, signifie qu'un État membre ne fait pas l'objet, au moment de l'examen, d'une décision du Conseil visée à l'article 104 C paragraphe 6 du traité concernant l'existence d'un déficit excessif dans l'État membre concerné.

Article 3

Le critère de participation au mécanisme de change du Système monétaire européen, visé à l'article 121 paragraphe 1 troisième tiret du traité, signifie qu'un État membre a respecté les marges normales de fluctuation prévues par le mécanisme de change du Système monétaire européen sans connaître de tensions graves pendant au moins les deux dernières années précédant l'examen.

Notamment, l'État membre n'a, de sa propre initiative, pas dévalué le taux central bilatéral de sa monnaie par rapport à la monnaie d'un autre État membre pendant la même période.

Article 4

Le critère de convergence des taux d'intérêt, visé à l'article 121 paragraphe 1 quatrième tiret du traité, au cours d'une période d'un an précédant l'examen, signifie qu'un État membre a eu un taux d'intérêt nominal moyen à long terme qui n'excède pas de plus de 2 % celui des trois États membres, au plus, présentant les meilleurs résultats en matière de stabilité des prix. Les taux d'intérêt sont calculés sur la base d'obligations d'État à long terme ou de titres comparables, compte tenu des différences dans les définitions nationales.

Article 5

Les données statistiques utilisées pour l'application du présent protocole sont fournies par la Commission.

Article 6

Le Conseil, statuant à l'unanimité, sur proposition de la Commission et après consultation du Parlement européen, de l'IME ou de la BCE selon le cas, ainsi que du comité visé à l'article 114 du traité, adopte les dispositions appropriées pour préciser de manière détaillée les critères de convergence visés à l'article 121 du traité, qui remplacent alors le présent protocole.

La partie introductive du présent chapitre est suivie d'un résumé des principales conclusions sur l'état de la convergence en Grèce et en Suède. Le rapport se poursuit avec deux grands chapitres, l'un consacré à la Grèce et l'autre à la Suède. Chacun de ces chapitres examine dans quelle mesure ces deux pays satisfont à chacun des critères de convergence et aux autres exigences qui leur sont imposées, cet examen se faisant dans l'ordre suivi par l'article 121, paragraphe 1. Une série d'annexes venant compléter le rapport fournissent des données communes et d'autres informations générales qui ne sont pas spécifiques à la Grèce et à la Suède, mais présentent un intérêt pour l'évaluation. Le rapport comporte des références fréquentes au rapport sur l'état de la convergence de 1998 établi par la Commission: la présente évaluation concernant la Grèce et la Suède doit donc être appréciée au regard de celui-ci. Le présent rapport ne reprend pas intégralement les explications du rapport de 1998, mais s'attache plus particulièrement à la situation spécifique de la Grèce et de la Suède, en indiquant les modifications qu'il a fallu apporter à la manière d'appliquer les critères ainsi qu'aux méthodes de présentation des données.

1.2. Principales conclusions

1.2.1. Grèce

Le rapport sur l'état de la convergence de 1998 présenté par la Commission concluait que la Grèce ne remplissait aucun des quatre critères de convergence. Toutefois, il jugeait la législation grecque compatible avec le traité et les statuts du SEBC, malgré une imperfection concernant le calendrier de l'intégration de la Banque centrale dans le SEBC.

Ces deux dernières années, la Grèce a réalisé des progrès remarquables en matière de convergence et l'évaluation du présent rapport est positive.

La législation grecque continue d'être compatible avec le traité et les statuts du SEBC, et l'adoption par le Parlement d'un nouveau projet de loi permettra de remédier à la carence identifiée antérieurement.

Le taux d'inflation moyen enregistré en Grèce au cours de la période de douze mois se terminant en mars 2000 a été de 2,0 %, c'est-à-dire inférieur à la valeur de référence de 2,4 %. Ce taux est égal ou inférieur à la valeur de référence depuis décembre 1999. L'amélioration de la stabilité des prix repose sur des bases saines, mais on ne peut exclure certains risques liés à la baisse des taux d'intérêt à court terme et aux mouvements du taux de change d'ici à ce que soit fixé le taux de conversion de la drachme pour l'adoption de l'euro; il sera nécessaire de maintenir le

cap d'une politique budgétaire rigoureuse et de veiller à préserver la modération des salaires afin de prévenir un retour possible des tensions inflationnistes. La Grèce satisfait au critère de stabilité des prix.

La décision du Conseil du 26 septembre 1994 constatant l'existence d'un déficit excessif en Grèce a été abrogée en 1999 (décision du Conseil du 17 décembre 1999). Selon les derniers chiffres disponibles, le déficit public a été ramené de 10,2 % du PIB en 1995 à 1,6 % en 1999, c'est-à-dire au-dessous de la valeur de référence de 3 %. Le ratio de l'endettement a culminé à 111,3 % du PIB en 1996 et il a depuis lors reculé chaque année pour s'établir à 104,4 % en 1999; ce ratio continue de baisser et passe sous la barre de 100 % du PIB en 2001. La Grèce satisfait au critère relatif à la situation des finances publiques.

La drachme grecque a participé au mécanisme de change de mars 1998 à décembre 1998, puis au MCE II depuis janvier 1999, c'est-à-dire sur une période totale de plus de deux ans au moment du présent examen, et elle n'a pas connu de tensions graves durant la période considérée. Le taux central de la drachme grecque a été réévalué par rapport à l'euro en janvier 2000. Durant la période considérée, l'écart de la drachme grecque par rapport à son taux central (dans un premier temps à l'égard de la monnaie médiane du mécanisme de change, puis, à partir de janvier 1999, à l'égard de l'euro) est resté la plupart du temps au-delà de la fourchette $\pm 2,25$ %. L'écart s'est toutefois situé au-dessus du taux central. Cette évolution a reflété, notamment, le caractère plus élevé des taux d'intérêt en Grèce et n'a pas été le signe de tensions graves au cours de la période de référence. La Grèce satisfait au critère du taux de change.

Le taux d'intérêt moyen à long terme au cours de la période de douze mois se terminant en mars 2000 a été de 6,4 % en Grèce, soit au-dessous de la valeur de référence de 7,2 %. Le resserrement des différentiels de taux d'intérêt en 1998 et 1999 a fait baisser progressivement le taux moyen en Grèce, lequel est tombé au-dessous de la valeur de référence depuis octobre 1999. La Grèce satisfait au critère de convergence des taux d'intérêt.

À la lumière de l'évaluation qu'elle a faite du respect des critères de convergence, la Commission estime que la Grèce a atteint un degré élevé de convergence durable.

1.2.2. Suède

Dans son rapport sur l'état de la convergence de 1998 la Commission avait jugé que la Suède remplissait déjà trois des critères de convergence (stabilité des prix, situation des finances publiques⁷ et convergence des taux d'intérêt) mais qu'elle ne satisfaisait pas au critère du taux de change. En outre, la législation suédoise n'était pas considérée comme compatible avec le traité et les statuts du SEBC.

En novembre 1998, la Suède a adopté une législation modifiant la constitution et les textes applicable à la Riksbank qui ne différait pas sensiblement des projets sur lesquels la Commission s'était fondée dans son rapport sur l'état de la convergence de 1998. Cette législation est restée inchangée depuis cette date. Par conséquent, le

⁷ Sous réserve de l'approbation par le Conseil de la recommandation de la Commission, présentée en même temps que l'adoption du rapport sur l'état de la convergence de 1998, en vue de l'abrogation de la décision concernant un déficit excessif en Suède.

jugement porté dans le rapport de 1998 sur la convergence en matière de législation reste d'actualité, c'est-à-dire que la législation suédoise n'est pas compatible avec le traité et les statuts du SEBC.

Sur la période de douze mois se terminant en mars 2000 le taux d'inflation moyen en Suède a été de 0,8 %, c'est-à-dire inférieur à la valeur de référence de 2,4 %; la Suède a même été l'un des trois États membres ayant obtenu les meilleurs résultats dans ce domaine, lesquels ont été utilisés pour le calcul de cette valeur de référence. Le taux d'inflation suédois est resté en deçà de cette valeur de référence depuis décembre 1996. La Suède continue de satisfaire au critère de stabilité des prix.

La décision du Conseil du 10 juillet 1995 constatant l'existence d'un déficit excessif en Suède a été abrogée en 1998 (décision du Conseil du 1er mai 1998). Selon les derniers chiffres disponibles, le déficit public a été ramené de 7,9 % du PIB en 1995 à 2 % en 1997 et s'est transformé en un excédent de 1,9 % en 1998 et 1999. Le ratio d'endettement a culminé en 1994 et il diminue chaque année depuis lors pour s'établir à 65,5 % du PIB en 1999; le ratio d'endettement devrait continuer à baisser en 2000 et au cours des années suivantes. La Suède satisfait au critère relatif à la situation des finances publiques.

La couronne suédoise n'a jamais participé au mécanisme de change ou au MCE II; au cours des deux années de référence, la couronne a fluctué par rapport aux monnaies du mécanisme de change et à l'euro, ce qui tient, notamment, à l'absence d'un objectif de taux de change. La Suède ne satisfait pas au critère du taux de change.

En Suède, le taux d'intérêt moyen à long terme sur la période de douze mois se terminant en mars 2000 a été de 5,4 % c'est-à-dire en deçà de la valeur de référence de 7,2 %. La valeur de référence a été constamment respectée depuis 1996. La Suède continue de satisfaire au critère de convergence des taux d'intérêt.

À la lumière de cette évaluation, la Commission conclut que le statut de la Suède d'État membre faisant l'objet d'une dérogation ne doit pas être modifié.

2. GRÈCE

2.1. Compatibilité de la législation nationale avec le traité et les statuts du Système européen de banques centrales⁸

2.1.1. Évaluation de la compatibilité en 1998

Le parlement grec a adopté en décembre 1997 une législation destinée à rendre la législation nationale conforme aux exigences du traité et des statuts du SEBC. Les modifications découlant de la nouvelle loi ont été incorporées dans les statuts de la Banque de Grèce par ses actionnaires en décembre 1997. Les statuts modifiés ont été adoptés définitivement par le Parlement en mai 1998.

Dans son rapport sur l'état de la convergence de 1998, la Commission concluait que la législation grecque était compatible avec les exigences du traité et des statuts du SEBC.

Elle faisait toutefois observer que la loi modifiée concernant la banque centrale comportait une imperfection en ce sens qu'elle conférait certains pouvoirs à la Banque de Grèce dont celle-ci ne disposera que tant qu'elle ne fera pas partie intégrante du SEBC et que la Grèce n'aura pas adopté l'euro. Les deux points critiqués concernaient deux pouvoirs conférés à la Banque de Grèce: premièrement, celui d'imposer des réserves minimales et des amendes en cas de non-respect, disposition qui ne reconnaissait pas la compétence de la BCE dans ce domaine; et deuxièmement, celui de faire partie d'organismes monétaires et économiques internationaux sans l'approbation de la BCE.

2.1.2. Mesures législatives prises depuis 1998 et examen de la législation en vigueur

La législation sur laquelle se fondait l'évaluation en 1998 est restée en vigueur depuis lors.

Le 25 avril 2000, l'assemblée générale des actionnaires de la Banque de Grèce a accepté un certain nombre de modifications proposées concernant les statuts de la Banque. La plupart de ces modifications concernent des adaptations techniques visant un alignement sur le cadre de politique monétaire du SEBC. Parmi ces modifications proposées, figurent les deux points contestés dans le rapport sur l'état de la convergence de 1998. Les nouveaux statuts reconnaîtront les pouvoirs de la BCE dans ces matières à compter de la date d'entrée de la Grèce dans la zone euro. Les modifications proposées devraient être adoptées bien avant la fin de 2000.

– Objectifs

L'objectif principal de la Banque de Grèce est d'assurer la stabilité des prix. Sans préjudice de cet objectif, la Banque soutient la politique économique générale du gouvernement. À compter du moment où la Grèce adoptera la monnaie unique, la Banque de Grèce, en tant que partie du SEBC, poursuivra l'objectif principal de maintenir la stabilité des prix conformément aux dispositions de l'article 105, paragraphe 1, du traité.

⁸ Voir annexe A pour une brève description des exigences du traité en la matière, notamment pour ce qui est de l'indépendance de la Banque centrale.

– *Indépendance*

L'organe central de décision est le conseil de la politique monétaire, qui “*définit et met en oeuvre la politique monétaire et délibère sur les questions relatives à la conduite de la politique de change, au fonctionnement des systèmes de paiement et à l'émission des billets*”. Le conseil de la politique monétaire est composé du gouverneur, de deux sous-gouverneurs et de trois autres membres, nommés pour six ans. Le conseil général, second organe de décision, assume les autres missions qui lui sont conférées par les statuts de la Banque centrale, sauf pour les questions qui relèvent des attributions du SEBC, dont la responsabilité incombe au gouverneur.

L'article 5A des statuts de la Banque de Grèce stipule que “... *ni la Banque de Grèce ni un membre quelconque de ses organes de décision ne peuvent solliciter ni accepter des instructions du gouvernement, et aucune autre instance politique ne cherche à influencer les organes de décision de la Banque dans l'exécution de leurs missions*”.

– *Intégration dans le SEBC et autres dispositions*

À compter du moment où la Grèce adoptera la monnaie unique, la Banque centrale agira conformément aux orientations et aux instructions de la BCE, selon les dispositions de l'article 105, paragraphes 2 et 3 du traité, et des articles 3 et 14.3 des statuts du SEBC.

L'article 12, paragraphe 17, de la loi de décembre 1997 comporte une clause générale destinée à assurer la compatibilité. Cette clause est libellée comme suit: “*À compter de la date d'adoption de l'euro, toute disposition contrevenant au droit communautaire primaire ou dérivé relatif au fonctionnement du SEBC ou de la BCE cesse d'être applicable*”.

2.1.3. *Évaluation de la compatibilité*

La législation grecque est compatible avec les exigences du traité et des statuts du SEBC.

Si les propositions de modification des statuts de la Banque centrale sont adoptées dans leur forme actuelle, elles remédieront à l'imperfection constatée dans le rapport sur l'état de la convergence de 1998.

2.2. Stabilité des prix⁹

2.2.1. *Évolution de l'inflation*

– *Situation au moment de la publication du rapport sur l'état de la convergence de 1998*

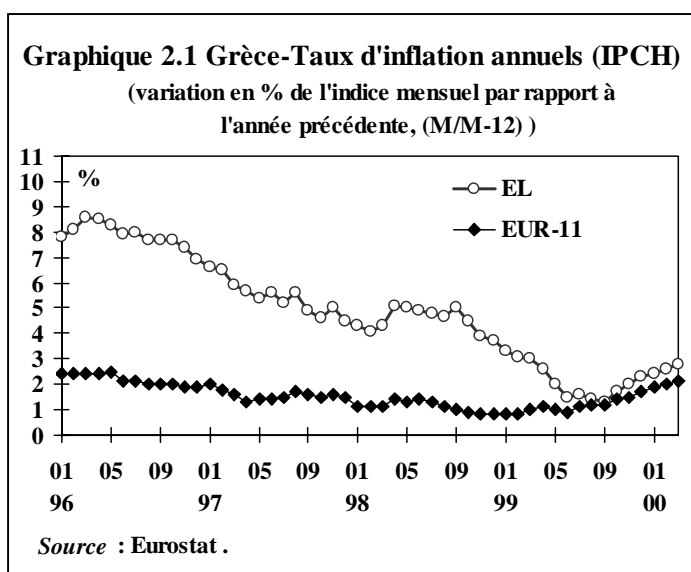
Le rapport sur l'état de la convergence de 1998 concluait que la Grèce ne satisfaisait pas au critère de stabilité des prix. Le taux d'inflation moyen (IPCH) en Grèce sur la période de douze mois se terminant jusqu'en janvier 1998 s'est établi à 5,2 %, soit

⁹ Voir l'annexe B pour le calcul de la valeur de référence, un examen des autres critères d'inflation et une brève description des améliorations apportées aux indices des prix à la consommation harmonisés (IPCH).

largement au delà de la valeur de référence de 2,7 %. Le taux d'inflation grec a constamment dépassé la valeur de référence depuis décembre 1996, bien que l'écart se soit réduit.

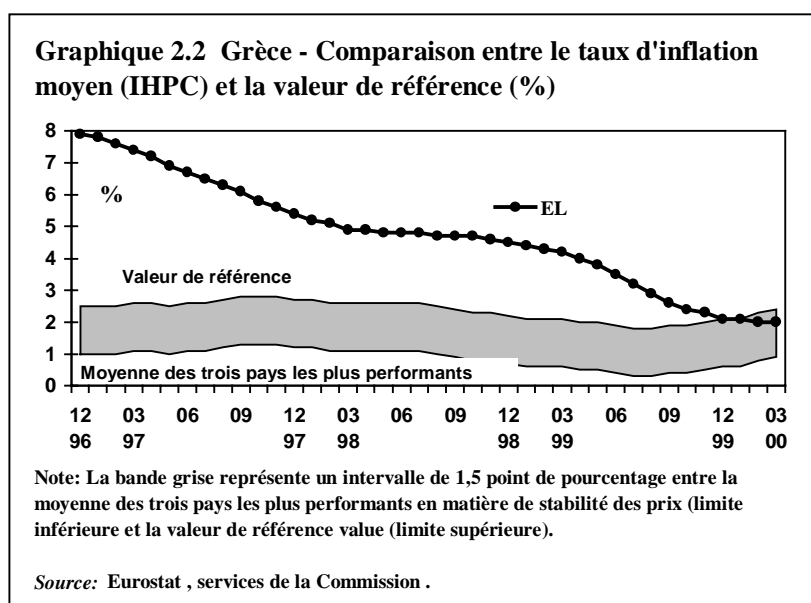
– *Tendances récentes*

La tendance à la baisse du taux d'inflation en Grèce, qu'illustrent les données de l'IPCH depuis 1996, s'est poursuivie ces deux dernières années. Cette tendance s'est interrompue brièvement au milieu de 1998, à la suite de la dévaluation de la drachme grecque lors de son entrée dans le mécanisme de change en mars 1998. Depuis les derniers mois de 1999, le taux d'inflation annuel a augmenté, sous l'effet principalement de la hausse des prix du pétrole, comme cela a été le cas également dans d'autres États membres.



– *Respect de la valeur de référence*

Le taux d'inflation moyen sur douze mois, qui est utilisé pour l'évaluation de la convergence, accuse une baisse régulière depuis la fin de 1996, où il culminait à 8 % (voir tableau 2.1). L'écart par rapport à la valeur de référence, s'est progressivement réduit pour devenir nul en décembre 1999. Au cours des trois mois suivants, jusqu'en mars 2000, le taux moyen d'inflation en Grèce est demeuré au-dessous de la valeur de référence (voir graphique 2.2).



En mars 2000, la valeur de référence calculée comme étant la moyenne arithmétique simple, majorée de 1,5 point de pourcentage, des taux d'inflation sur douze mois des trois États membres ayant obtenu les meilleurs résultats (France, Autriche et Suède) s'établissait à 2,4 %. Le taux d'inflation moyen correspondant pour la Grèce était de 2 %, ce qui est inférieur à la valeur de référence (voir tableau 2.1).

– *Résultats obtenus par rapport à d'autres critères d'inflation*

Les résultats favorables obtenus par la Grèce sur le plan de l'inflation sont confirmés par d'autres critères possibles d'évaluation de la stabilité des prix (voir annexe B). C'est ainsi, par exemple, qu'une valeur de référence calculée sur la base des trois États membres ayant obtenu les meilleures résultats dans la zone euro (c'est-à-dire en excluant la Suède et en incluant l'Allemagne) serait de 2,5 %, ce qui impliquerait une légère amélioration de la performance relative en Grèce. Le taux d'inflation grec moyen se situe actuellement juste à la limite supérieure de la définition de la stabilité des prix au sens de la BCE et dépasse de 0,6 point de pourcentage la moyenne de la zone euro. D'une manière générale, il convient de noter que deux des États membres de la zone euro ont actuellement des taux d'inflation supérieurs à celui de la Grèce.

Tableau 2.1

**Grèce: taux d'inflation moyen (IPCH)
et valeur de référence^{a)}**
(variation en %)

	1996	1997	1998	1999	Mars 2000
EL	7,9	5,4	4,5	2,1	2,0
EUR-11	2,2	1,6	1,1	1,1	1,4
EU-15	2,5	1,7	1,3	1,2	1,4
Valeur de référence ^{b)}	2,5	2,7	2,2	2,1	2,4

a) Mesurée par la variation en pourcentage de la moyenne arithmétique des douze derniers indices mensuels par rapport à la moyenne arithmétique des douze indices mensuels de la période précédente.

b) Moyenne arithmétique non pondérée des résultats des trois pays présentant les meilleurs résultats en matière d'inflation, majorée de 1,5 point de pourcentage; méthode identique à celle utilisée dans le rapport de convergence de 1998; voir les tableaux de l'annexe B.

Source: Services de la Commission, Eurostat.

2.2.2. Facteurs sous-jacents et caractère durable des résultats en matière d'inflation

Depuis le début des années 1990, les politiques économiques orientées vers la stabilité et résolument axées sur la convergence nominale ont joué un rôle majeur dans le recul de l'inflation en Grèce. Alors qu'elle avoisinait les 20 % en 1990, la hausse des prix à la consommation (indice implicite des prix de la consommation privée) a été réduite de plus de moitié au milieu des années 1990. Jusqu'en 1996, la stratégie de lutte contre l'inflation reposait essentiellement sur la politique dite de la drachme dure: l'objectif premier de la politique monétaire était la réduction de l'inflation en recourant à un objectif intermédiaire de maintien d'un taux de change moyen à peu près stable de la drachme par rapport à l'écu. Cette politique se doublait d'un effort d'assainissement budgétaire par la réduction du coût du service de la dette et des mesures destinées à augmenter les recettes fiscales et à lutter contre la fraude: le déficit public qui atteignait près de 16 % du PIB en 1990 avait été ramené à 7,8 % du PIB en 1996.

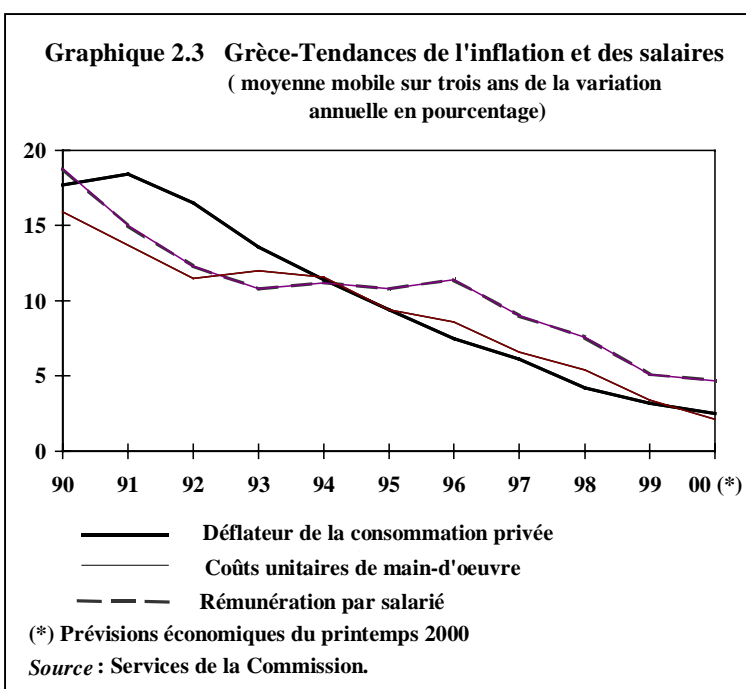
À la fin de 1996, le pilotage économique est entré dans une nouvelle phase lorsqu'il est apparu qu'un dosage plus strict et plus équilibré des politiques économiques s'imposait. Certes, l'utilisation du taux de change comme ancrage nominal s'était avérée être une bonne stratégie pour réduire l'inflation en Grèce, mais l'accélération de l'activité conduisait à un renforcement des tensions sur les coûts de main-d'oeuvre et par-là même à une forte appréciation du taux de change effectif en termes réels et donc à une perte de compétitivité. Dans le cadre du budget de 1997, la stratégie budgétaire a été délibérément réorientée dans un sens plus restrictif, avec des mesures destinées à limiter les dépenses primaires courantes. En 1999, le déficit public a été ramené à 1,6 % du PIB et l'excédent primaire a progressé de manière significative pour atteindre 5,8 % du PIB (voir section 2.3.). La politique monétaire est restée relativement restrictive après 1996. L'inflation mesurée par l'indice implicite des prix de la consommation privée a encore reculé de 5,7 points de pourcentage pour s'établir à 2,5 % en 1999.

– Salaires et coûts salariaux

Après une augmentation modérée entre 1990 et 1993, les coûts unitaires de main-d'oeuvre ont accéléré jusqu'en 1997. Les hausses des rémunérations réelles dans le secteur public, qui avait largement dépassé les normes préétablies au cours de cette période, se sont propagées au secteur privé, qui bénéficiait par ailleurs d'une accélération de son activité et de profits substantiels.

En mars 1998, après l'entrée de la drachme dans le mécanisme de change, la politique des revenus s'est vu assigner un rôle plus important en tant que composante essentielle de la stratégie de lutte contre l'inflation. La politique des salaires dans le secteur public a été considérablement durcie en 1998, avec la fixation d'une norme de 2,5 % pour la hausse des rémunérations cette année-là, et une indexation sur la hausse des

prix pour les années suivantes. Un accord national sur les salaires d'une durée de deux ans a été signé pour le secteur privé en mai 1998; il prévoyait une hausse des salaires minima inférieure aux gains de productivité réalisés durant les années 1998 et 1999, ainsi qu'une clause de compensation du surcroît d'inflation par rapport aux objectifs annoncés pour la fin de chaque année. Cet accord a été considéré comme un premier grand pas vers la mise en place d'une culture de modération salariale en Grèce. En effet, cet accord s'est traduit par une décélération des rémunérations nominales et des coûts unitaires de main-d'oeuvre en 1998 et 1999, malgré une activité relativement soutenue et le déclenchement du mécanisme de compensation (voir tableau 2.2 et graphique 2.3).



– *Facteurs externes influant sur les prix intérieurs*

La politique de fixation d'un objectif de taux de change stable pour la drachme a permis d'éviter que l'inflation importée ne devienne une source importante de tensions inflationnistes au cours de la dernière décennie. Le processus de désinflation a été conforté ces derniers temps par la faible hausse - voire même la baisse - du prix des importations, essentiellement imputable au recul des cours des matières de base (à l'exclusion du pétrole). En outre, l'impact inflationniste de la dévaluation de la drachme en 1998 s'est avéré n'être que temporaire, puisqu'il a été entièrement absorbé au cours du second semestre de 1998. Le renchérissement des cours du pétrole a ravivé la hausse des prix à la consommation à la fin de 1999, mais il a dans l'ensemble davantage affecté le prix des biens que celui des services (ce qui tient en partie à une certaine déréglementation des secteurs économiques les plus abrités).

Tableau 2.2						
Grèce: autres indicateurs d'inflation et de coût (variation annuelle en %)						
	1995	1996	1997	1998	1999	2000*
Déflateur de la consommation privée						
EL	8,9	8,2	5,5	4,7	2,5	2,5
EUR-11	2,9	2,5	1,9	1,3	1,4	1,8
EU-15	2,9	2,6	2,0	1,6	1,6	1,9
Coûts salariaux:						
Rémunération nominale par salarié						
EL	12,9	8,8	12,4	5,8	4,8	4,7
EUR-11	3,4	3,1	2,4	1,5	2,2	2,5
EU-15	3,4	3,3	2,9	2,3	2,7	3,0
Productivité du travail						
EL	1,2	2,8	3,8	0,3	2,2	2,5
EUR-11	1,8	1,3	1,8	1,3	1,0	2,0
EU-15	1,7	1,3	1,8	1,3	1,0	2,1
Coûts salariaux unitaires nominaux						
EL	11,5	5,9	8,4	5,5	2,5	2,1
EUR-11	1,6	1,8	0,5	0,2	1,2	0,5
EU-15	1,6	2,0	1,0	1,0	1,7	0,9
Prix à l'importation **						
EL	6,8	5,0	2,2	5,0	0,6	6,1
EUR-11	3,0	0,6	2,6	-1,2	0,0	3,5
EU-15	3,5	0,4	1,1	-1,9	-0,3	2,8
* Prévisions économiques du printemps 2000						
** Déflateur des importations de biens et de services.						
<i>Source: Services de la Commission.</i>						

– *Modifications de la fiscalité indirecte*

Au cours du dernier trimestre de 1998 et en 1999, le gouvernement a procédé à plusieurs allègements de la fiscalité indirecte qui ont fait baisser le taux d'inflation par leur impact mécanique sur les prix à la consommation. Comme il n'était pas envisagé de mettre fin ultérieurement à ces allègements, ces mesures ont eu un effet permanent sur le niveau des prix. L'impact direct global de cette baisse des impôts indirects, dans l'hypothèse d'une répercussion intégrale sur les prix à la consommation, est estimé sur une base annuelle à 0,7 point de pourcentage en 1998 et à 0,95 point de pourcentage en 1999. Une partie de l'effet des mesures prises en 1999 continue d'influer actuellement sur les taux d'inflation mesurés. Il convient de noter que ces mesures dont la plupart ont été adoptées vers la fin de chaque année, ont aussi influé favorablement sur l'évolution des salaires, car elles ont contribué à réduire le taux d'inflation utilisé pour le calcul de la clause de compensation précitée.

– *Perspectives à moyen terme*

Les progrès considérables obtenus ces dernières années sur le plan de la désinflation montrent que la Grèce semble avoir jeté les bases nécessaires à la stabilité des prix.

Les conditions monétaires vont vraisemblablement s'assouplir au cours de la période qui va précéder l'adoption de l'euro, étant donné que les taux d'intérêt convergeront vers les niveaux de la zone euro, que le taux de change s'approchera du taux de conversion et que les réserves obligatoires seront abaissées. Bien que l'on puisse s'attendre à ce que cet assouplissement monétaire stimule la demande intérieure, son impact dépendra de la mesure dans laquelle les agents économiques auront déjà anticipé l'évolution des taux d'intérêt intérieurs et du taux de change. En fait, les taux d'intérêt à long terme ont déjà très sensiblement baissé dans l'attente de l'adoption de l'euro. En outre, étant donné que la diminution des taux d'intérêt exerce un effet important sur les revenus, la baisse du revenu disponible des ménages qui en résulte devrait modérer la stimulation de la demande. Une proportion importante de l'encours de la dette publique est détenue par les ménages résidents à taux variables. Selon les estimations de la Banque de Grèce, la convergence des taux d'intérêt se traduira par une réduction des revenus des ménages se chiffrant à 3 % du PIB. À plus long terme, cependant, la conjugaison de taux d'intérêt bas et d'un accès à des marchés financiers vastes et profonds stimulera probablement la demande.

Dans cet environnement, les autres politiques économiques devraient résolument contribuer à préserver la stabilité des prix. Le Conseil, dans son avis sur le programme de convergence actualisé de la Grèce pour la période 1999-2002¹⁰, invitait le gouvernement grec à renforcer l'orientation anti-inflationniste des instruments de politique économique dont il dispose, notamment dans les domaines du budget et de la politique des revenus. Le programme de convergence actualisé de 1999 confirme l'engagement des autorités grecques de continuer à poursuivre des politiques axées sur la stabilité à moyen terme afin de faire baisser encore l'inflation. Le rôle de la politique budgétaire est renforcé: le programme prévoit un durcissement de cette politique en particulier pour 2001, lorsque les effets de l'assouplissement monétaire commenceront vraisemblablement à se faire sentir. Le programme de convergence actualisé appuie également la stratégie de lutte contre l'inflation sur la poursuite d'une modération des salaires tant dans le secteur public que dans le secteur privé; dans le budget pour 2000, la norme pour les salaires du secteur public a été maintenue au niveau de 2,3 %. Dans le secteur privé, les négociations salariales portant sur les deux prochaines années se poursuivent encore. La signature d'un accord salarial satisfaisant au niveau national pour ces deux années contribuerait à modérer les coûts de main-d'oeuvre. Le gouvernement s'est clairement engagé à promouvoir un tel accord; il est possible que le train de mesures fiscales et de prestations sociales décidé en septembre 1999, qui se traduira par une augmentation du revenu disponible, facilite la conclusion d'accords salariaux modérés.

Les politiques structurelles devraient compléter les efforts entrepris pour préserver la stabilité des prix. Le programme de convergence actualisé réitère l'engagement du gouvernement d'accélérer le rythme des réformes afin de renforcer la concurrence et le fonctionnement des marchés du travail, des biens et des capitaux. Bien qu'il faille généralement un certain temps avant que les réformes structurelles ne produisent des

¹⁰ JO C 60 du 2.3.2000, p. 4.

effets tangibles, la libéralisation des marchés de l'électricité et des télécommunications au début de 2001, à la suite de la mise en oeuvre de la législation communautaire, influera sur l'évolution à court terme des prix et renforcera également le caractère durable de leur stabilité.

Globalement, une certaine accélération des prix à la consommation est attendue en Grèce au cours des prochains trimestres; il est probable cependant que cette évolution sera passagère et qu'elle n'atteindra pas une ampleur qui risquerait de compromettre gravement la stabilité des prix à moyen terme. La Commission prévoit actuellement que les prix à la consommation en Grèce, tel que mesuré par l'IIPCH, accéléreront passant de 2,1 % en 1999, à 2,3 % en 2000 et 2001.

Pour autant que l'orientation budgétaire reste rigoureuse et que la modération des salaires se poursuive, l'amélioration très sensible des résultats obtenus par la Grèce dans ce domaine devrait se confirmer. La Grèce a respecté la valeur de référence pour l'inflation depuis décembre 1999. La Grèce remplit le critère de stabilité des prix.

2.3. Situation des finances publiques

2.3.1. Procédure concernant les déficits excessifs

Le rapport sur l'état de la convergence de 1998 concluait que la Grèce ne remplissait pas le critère de situation budgétaire. À l'époque, la Grèce faisait encore l'objet d'une décision constatant l'existence d'un déficit excessif (décision du Conseil du 26 septembre 1994). Bien qu'il ait été considérablement réduit, passant de 13,8 % du PIB en 1993 à 4,0 % en 1997, le déficit public était encore nettement supérieur à la valeur de référence de 3 %. Le ratio de la dette publique était élevé et avait culminé à 111,6 % du PIB en 1996, avant de baisser pendant toute une année pour s'établir à 108,7 % en 1997.

Au cours des deux dernières années, la Grèce a encore progressé dans la réduction de ses ratios de déficit et d'endettement publics. Selon les chiffres disponibles¹¹ à l'automne 1999, il a été estimé que le déficit public était tombé à 2,5 % du PIB en 1998 et qu'il continuerait de se réduire pour s'établir à 1,9 % du PIB en 1999. Le ratio de la dette publique a continué de fléchir, s'établissant à 106,0 % du PIB en 1998 (soit environ 6 points de pourcentage au-dessous du pic de 1996), et il devrait tomber à 104,5 % en 1999.

Sur recommandation de la Commission, le Conseil a décidé le 17 décembre 1999 d'abroger sa décision antérieure sur l'existence d'un déficit excessif en Grèce¹². Étant donné qu'elle ne fait plus l'objet d'une décision du Conseil constatant l'existence d'un déficit excessif conformément à l'article 104, paragraphe 6, du traité, la Grèce remplit à présent le critère de situation budgétaire.

¹¹ Ces chiffres reposent encore sur le SEC 79, c'est-à-dire le système utilisé pour l'abrogation des décisions sur l'existence d'un déficit excessif dans d'autres États membres. Ils tiennent compte des informations transmises par les autorités grecques en septembre 1999, conformément au règlement (CE) n° 3605/93 du Conseil. La conformité de ces données aux règles du SEC et aux autres recommandations d'Eurostat a été vérifiée par Eurostat, qui a validé les données communiquées par la Grèce.

¹² JO L 12 du 18.1.2000, p. 24.

La présente section fait le point sur la situation budgétaire actuelle de la Grèce et sur ses perspectives d'évolution, à partir des dernières données disponibles.

2.3.2. Situation actuelle des finances publiques et perspectives¹³

– Déficit public

En 1999, le déficit des administrations publiques a encore été réduit et ramené à 1,6 % du PIB. Une orientation plus restrictive a été adoptée en matière de politique budgétaire afin de contenir les tensions inflationnistes provoquées par l'ajustement du taux de change de la drachme lors de son entrée dans le MCE, en mars 1998 et de nouvelles réductions des dépenses primaires ont été programmées. Toutefois, le résultat final a montré que l'amélioration de la situation budgétaire en 1999 était surtout imputable à la forte augmentation des recettes budgétaires, tandis que la baisse des paiements d'intérêts a partiellement compensé une croissance de l'investissement public plus importante que prévu; les dépenses primaires courantes ont très peu diminué en proportion du PIB, et l'excédent primaire a atteint 5,8 % du PIB.

Le budget pour 2000 vise un déficit public de 1,2 % du PIB, ce qui correspond aux prévisions du programme de convergence actualisé. Pour leur part, les services de la Commission s'attendent, pour 2000, à un déficit public de 1,3 % du PIB. L'excédent primaire devrait rester élevé. La diminution des paiements d'intérêts devrait compenser un certain tassement des recettes budgétaires.

Tableau 2.3

**Grèce: excédent/déficit, dette
et dépenses d'investissement des
administrations publiques**

(en % du PIB)

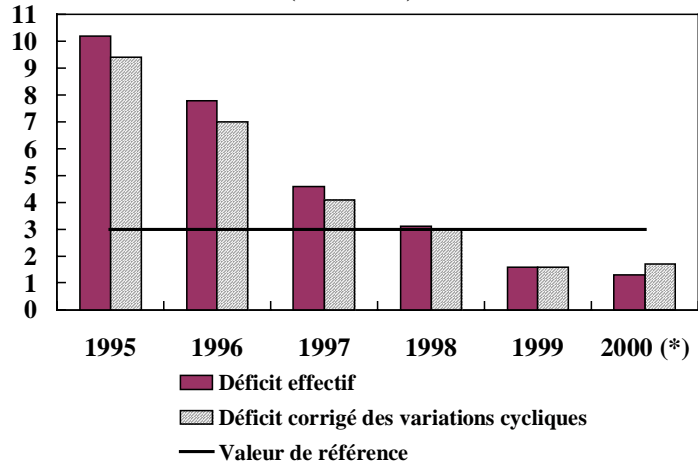
	1995	1996	1997	1998	1999	2000*
Capacité (+) / besoin (-) de financement des administrations publiques						
EL	-10,2	-7,8	-4,6	-3,1	-1,6	-1,3
EUR-11	-4,9	-4,2	-2,6	-2,0	-1,2	-0,9
EU-15	-5,1	-4,2	-2,4	-1,5	-0,6	-0,4
Dette brute des administrations publiques						
EL	108,7	111,3	108,5	105,4	104,4	103,7
EUR-11	71,4	74,7	74,5	73,0	72,2	70,3
EU-15	69,5	72,1	71,0	69,0	67,6	65,1
Dépenses d'investissement des administrations publiques **						
EL	3,2	3,2	3,5	3,7	4,2	4,3
EUR-11	2,7	2,6	2,4	2,4	2,5	2,5
EU-15	2,6	2,5	2,3	2,2	2,3	2,3
* Prévisions économiques du printemps 2000						
** Formation brute de capital fixe des administrations publiques.						
<i>Source: Services de la Commission.</i>						

¹³

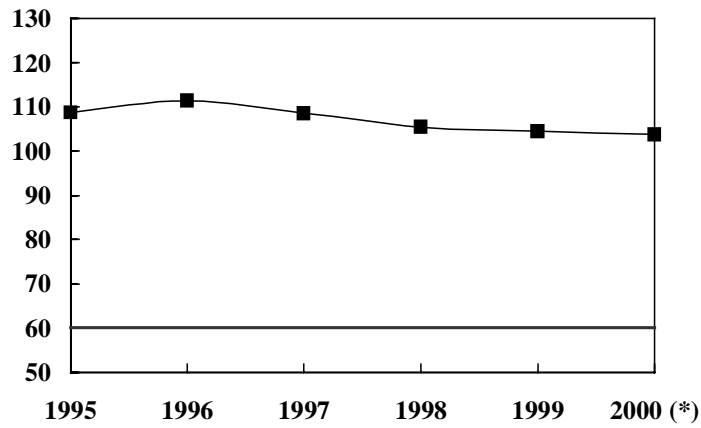
À compter de mars 2000, les données utilisées aux fins de la procédure relative aux déficits excessifs et du contrôle budgétaire en général seront conformes au SEC 95 (voir également l'annexe C). Le passage au SEC 95 implique une révision à la hausse du ratio de déficit grec en 1998, estimée par Eurostat à 0,7 point. Cette révision résulte essentiellement du traitement plus clair réservé, dans le SEC 95, aux opérations entre administrations publiques et entreprises publiques; certains flux précédemment assimilés à des opérations financières sont désormais comptabilisés parmi les opérations en capital et sont donc considérés comme ayant une incidence sur le déficit.

Graphique 2.4
Grèce - Déficit public et dette publique

Déficit effectif et corrigé des variations cycliques
 (% du PIB)



Dette publique
 (% du PIB)



(*) Prévisions économiques du printemps 2000
 Source : services de la Commission .

– *Influence du cycle économique*

Les progrès accomplis par la Grèce entre 1995 et 1999 en matière de réduction du déficit des administrations publiques sont davantage imputables à des mesures discrétionnaires de rigueur budgétaire et à la diminution des paiements d'intérêts qu'aux effets de la conjoncture. D'après les calculs des services de la Commission, l'écart à la production potentielle s'est resserré jusqu'en 1999 et devrait devenir positif dès 2000. Après correction du cycle, il s'avère que la réduction du déficit n'est que marginalement inférieure à celle du solde effectif; entre 1995 et 1999, le cycle conjoncturel aurait eu sur le déficit public un impact positif inférieur à 1 point de PIB, sur les 8,6 points d'amélioration totale du solde effectif.

Tableau 2.4 Grèce: composition de l'assainissement budgétaire entre 1995 et 1999 (Données corrigées des variations cycliques, en % du PIB tendanciel)					
	Variation du solde global	dont :		dont :	
		Variation des paiements d'intérêts	Variation du solde primaire	Variation des recettes	Variation des dépenses primaires
	(1) = (3) - (2)	(2)	(3) = (4) - (5)	(4)	(5)
EL	7,7	-3,5	4,2	5,2	1,0
EUR-11	4,0	-1,3	2,7	1,2	-1,5
EU-15	4,7	-1,3	3,4	1,1	-2,3

Source: Services de la Commission.

– *Ampleur et composantes de l'ajustement budgétaire*

La réduction du déficit public amorcée en 1995 a largement bénéficié de la baisse constante des paiements d'intérêts en pourcentage du PIB, conséquence du repli progressif des taux d'intérêt, lui-même dû au ralentissement de l'inflation, à des mesures de gestion active de la dette et à un début de reflux du ratio d'endettement. Ce facteur a cependant été accompagné par des efforts de stabilisation renouvelés, qui ont permis des ajustements substantiels, notamment à partir de 1996.

Depuis 1995, l'assainissement budgétaire repose sur des mesures correctrices qui, soit avaient été prises plusieurs années auparavant, soit ont été introduites à différents stades et mises en oeuvre plus ou moins rapidement. Dans un premier temps, des mesures furent prises en 1994 afin d'élargir l'assiette d'imposition, combattre l'évasion fiscale et améliorer le calcul et la collecte de l'impôt. En 1996-1997 un important train de mesures, considérées comme des réformes structurelles, a été adopté. Il comprenait notamment des mesures d'accroissement des recettes budgétaires destinées à élargir encore l'assiette fiscale en réduisant ou en supprimant un certain nombre d'allègements fiscaux, en relevant le taux d'imposition des établissements financiers au titre de l'impôt sur les sociétés, en instaurant un impôt foncier et en imposant une retenue à la source de 15 % sur les intérêts des titres d'emprunt publics.

D'autres mesures importantes visaient à contenir les dépenses primaires et à accroître l'efficacité des dépenses. Une grille des salaires plus transparente et des critères de recrutement plus stricts dans le secteur public avaient pour but de limiter les dépenses courantes. En même temps, des efforts ont été réalisés pour réduire la taille du secteur public et rationaliser les dépenses dans ce domaine, tout en limitant et en contrôlant l'octroi de garanties par l'État.

Depuis 1997, l'effort d'assainissement repose essentiellement sur la compression de dépenses courantes. Ainsi, la politique de rigueur salariale, basée sur les prévisions d'inflation, qui a été adoptée dans le secteur public en 1998 a pratiquement abouti à un gel des salaires en termes réels jusqu'en 2000, voire au-delà.

Ces mesures se sont traduites par une accélération de l'assainissement budgétaire: l'excédent primaire des finances publiques est ainsi passé de 1,0 % du PIB en 1995 à 5,8 % en 1999. Toutefois, cette amélioration est principalement due à une augmentation des recettes budgétaires, particulièrement abondantes en 1998 et 1999, et de la pression fiscale. Ces augmentations ont elles-mêmes été partiellement compensées par un accroissement des dépenses d'investissement, dont une partie seulement a été financée par l'absorption plus rapide des ressources provenant des fonds structurels de l'UE. Les salaires et autres dépenses primaires courantes n'ont pratiquement pas contribué à cette réduction globale du déficit sur la période 1995-1999, et ont fait preuve d'une certaine rigidité.

L'assainissement budgétaire en Grèce s'appuie essentiellement sur la réduction du déficit de l'administration centrale. Les autres secteurs de l'administration publique, notamment les comptes de la sécurité sociale, affichent en effet des excédents de plus de 2 % du PIB. Cette situation est liée à la réforme du système de sécurité sociale réalisée de 1990 à 1992, qui a permis d'augmenter progressivement les cotisations et de rationaliser les dépenses.

Les investissements publics en Grèce, qui sont largement cofinancés par les fonds structurels de l'UE, étaient déjà importants et se sont encore accrus ces dernières années. En termes de PIB, la part de l'investissement public est passée de 3,2 % en 1995 à 4,2 % en 1999. En outre, depuis 1998, l'investissement public est supérieur au déficit public.

– *Perspectives à moyen terme*

Le programme de convergence actualisé présenté par la Grèce en 1999 réaffirme la stratégie définie dans le programme précédent, dont l'objectif était de parvenir à une convergence nominale complète au début de 2000, afin de permettre à la Grèce de remplir les conditions d'entrée dans la zone euro au 1er janvier 2001. Cette stratégie vise également l'obtention, à moyen terme, d'une situation budgétaire conforme aux exigences du pacte de stabilité et de croissance.

Compte tenu des résultats favorables obtenus en 1999, l'assainissement budgétaire devrait permettre de ramener le déficit public à 0,2 % du PIB en 2001; le solde budgétaire devrait ensuite se muer en un excédent de 0,2 % du PIB en 2002.

La diminution des paiements d'intérêts devrait être le principal facteur d'amélioration du solde budgétaire d'ici à 2002; l'excédent primaire devrait globalement se maintenir à un niveau élevé, aux alentours de 6 % du PIB.

– *Évolution de la dette*

Le ratio de la dette publique en Grèce a culminé à 111,3 % du PIB en 1996 et ne cesse de décliner depuis lors. Après être tombé à 104,4 % du PIB en 1999, il devrait continuer de fléchir, selon les services de la Commission, pour s'établir à 103,7 % en 2000. Le programme de convergence actualisé prévoit que le ratio d'endettement chutera de 6,2 % du PIB sur la période 1999-2002 et se maintiendra sous la barre des 100 % à partir de 2001. Le ratio de la dette est donc clairement orienté à la baisse, mais il reste très élevé et dépasse largement la valeur de référence de 60 %.

La baisse du ratio d'endettement s'opère maintenant, et devrait continuer de s'opérer à un rythme plus lent que ce que l'on pourrait escompter, en raison de la réduction du déficit et de la croissance relativement forte du PIB. Ce ralentissement est lié à l'effet, généralement appelé "ajustement stocks-flux", d'une série de facteurs qui peuvent venir accroître l'encours de la dette, telle que des variations de la valeur des éléments de la dette libellés en monnaie étrangère, des variations de la valeur nette des actifs financiers en compte et d'autres ajustements statistiques. Ces ajustements à la hausse de l'encours de la dette ont été très importants en Grèce au début des années 1990 et représentaient encore 3 % du PIB par an, en moyenne, sur la période 1994-1998.

La réduction de l'ajustement stocks-flux depuis 1998 est partiellement due à une utilisation plus intensive des recettes de privatisations pour rembourser la dette

Tableau 2.5

Grèce: prévisions du programme de convergence actualisé concernant la croissance du PIB, l'excédent/le déficit et la dette des administrations publiques

	1999	2000	2001	2002
Croissance du PIB, variation annuelle en %				
EL	3,5	3,8	4,1	4,3
Capacité (+) / besoin (-) de financement des administrations publiques (en % du PIB)				
EL	-1,5	-1,2	-0,2	0,2
Dette des administrations publiques, en % du PIB				
EL	104,2	103,3	99,5	98,0
<i>Source: Programme de convergence actualisé de la Grèce; voir aussi le tableau C.3 en annexe.</i>				

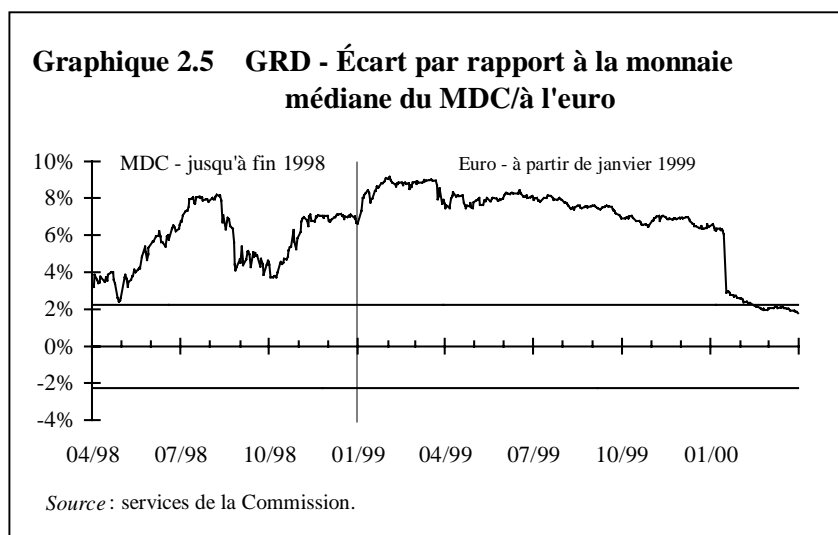
publique. Des mesures de privatisation avaient été projetées dès le début de la phase de stabilisation actuelle, mais elles avaient été repoussées jusqu'en 1998. Le train de mesures d'accompagnement annoncé au moment de l'entrée de la drachme dans le MCE, en mars 1998, incluait un vaste programme de privatisations qui devait être mis en oeuvre avant la fin de 1999. C'est ainsi que des ressources financières équivalentes à 2,5 % du PIB, selon les estimations du programme de convergence actualisé de 1999, ont pu être affectées au remboursement de la dette publique en 1999.

La maturité de la dette publique a été progressivement allongée ces dernières années, afin de rendre les finances publiques moins vulnérables aux chocs de taux d'intérêt. La durée de vie moyenne des nouvelles émissions d'emprunts publics est passée de 1,6 an en 1994 à 6 ans en 1999.

Il ressort des informations présentées ici que la situation budgétaire de la Grèce, qui ne fait pas l'objet actuellement d'une décision constatant un déficit excessif, s'est encore améliorée en 1999 et devrait poursuivre dans cette voie en 2000. La Commission n'a donc aucune raison de rouvrir la procédure concernant les déficits excessifs à l'égard de la Grèce.

2.4. Stabilité du taux de change

Le rapport sur l'état de la convergence de 1998 concluait que la Grèce ne satisfaisait pas au critère de taux de change. La drachme grecque a certes rejoint le MCE en mars 1998, mais elle n'en faisait pas encore partie au cours des deux années examinées dans le rapport (c'est-à-dire jusqu'à février 1998). Bien qu'étant restée relativement stable par rapport aux monnaies du MCE durant cette période, elle avait par moments subi des tensions, lesquelles avaient été contrées par le relèvement des taux d'intérêt domestiques et par des interventions sur les marchés des changes.



L'évaluation du respect du critère de taux de change effectuée dans le présent rapport se fonde sur le cadre analytique présenté à l'annexe D, qui tient compte du changement de régime monétaire corollaire à l'introduction de l'euro au début de 1999. Comme dans le rapport sur l'état de la convergence de 1998, la stabilité du taux de change durant la période précédant l'introduction de l'euro est mesurée en

fonction du comportement de la drachme vis-à-vis de la monnaie médiane du MCE¹⁴. Depuis le 1er janvier 1999, c'est l'écart par rapport à l'euro qui sert d'indicateur de référence. Le graphique 2.5 et le tableau 2.6 retracent l'évolution de ces écarts durant la période en question.

La période de deux ans à prendre en compte pour la présente évaluation s'étend d'avril 1998 à mars 2000. La drachme grecque a intégré le mécanisme de change européen (MCE) le 16 mars 1998, c'est-à-dire tout juste avant le début de cette période. Depuis le 1er janvier 1999, elle fait partie du nouveau mécanisme de change (MCE II).

Au moment de l'entrée de la drachme dans le MCE, son cours pivot par rapport au DEM a été fixé environ 12,4 % au-dessous du taux de marché moyen des dix jours précédents. Le taux du marché ne s'étant pas infléchi vers le cours pivot, la dévaluation a été, de fait, légèrement moins importante.

Durant la période qui a suivi, le taux de change de la drachme a été soutenu par des mesures budgétaires et monétaires strictes destinées à assainir les finances publiques et à réduire l'inflation, de manière à accélérer la convergence macroéconomique du pays avec la zone euro. La Banque de Grèce a ainsi maintenu des taux d'intérêt réels et nominaux nettement supérieurs à ceux des autres pays de la future zone euro, afin de contenir la hausse des prix¹⁵. Malgré l'apparition, en avril 1998, de brèves pressions spéculatives dues aux rumeurs d'une éventuelle dévaluation de la drachme, qui aurait coïncidé avec la décision du mois de mai sur la participation à l'UEM, ce changement de cap politique a rapidement gagné en crédibilité auprès des marchés financiers, entraînant d'importantes entrées de capitaux qui ont poussé le taux de change à la hausse. Au début d'août 1998, la drachme s'échangeait environ 8 % au-dessus de son cours pivot par rapport à la monnaie médiane du MCE (voir le graphique 2.5), au point que la Banque de Grèce a commencé, dès l'été, à stériliser une partie des entrées de capitaux afin d'empêcher la drachme de s'apprécier davantage.

Ce mouvement d'appréciation a d'ailleurs été momentanément interrompu par les turbulences qui ont secoué les marchés financiers internationaux à l'été et à l'automne 1998, et qui avaient été déclenchées par l'annonce du moratoire sur la dette russe, décidé en août. Les tensions ont commencé à se manifester sur le marché obligataire grec, mais elles se sont ensuite rapidement propagées au marché monétaire et au marché des changes. Les taux d'intérêt du marché ont alors connu un brusque mouvement de hausse, contrastant avec la tendance dominante dans le reste de l'UE, et la drachme a chuté d'environ 4 % durant le mois d'août 1998. La Banque de Grèce n'a pas relevé les taux d'intérêt, mais elle est intervenue sur les marchés des changes pour empêcher des fluctuations excessives de la monnaie¹⁶.

¹⁴ La monnaie médiane au sein du MCE est définie comme étant la monnaie la plus proche de son cours pivot vis-à-vis de l'écu à une date de cotation donnée.

¹⁵ En Grèce, la moyenne des taux du marché monétaire à trois mois était de 13,9 % en 1998 et de 10,3 % en 1999, contre 3,9 % et 3,0 % dans la zone euro.

¹⁶ Les taux d'intérêt du marché grec ont fortement augmenté dans le sillage de la crise russe d'août 1998. Le taux d'intérêt à trois mois a grimpé de 5-6 points dans le mois pour frôler 18,5% fin août. Par voie de conséquence, l'écart avec les taux à trois mois allemands s'est creusé, atteignant près de 15 points de pourcentage à la fin du mois d'août. Ces hausses ont cependant été de courte durée, et l'écart n'a pas tardé à revenir au même niveau qu'avant la crise, soit environ 9,5 points. Les rendements à long terme

Tableau 2.6**Grèce: écart de la GRD par rapport à la monnaie médiane
du MCE et par rapport à l'euro**

	Moyenne (%)	Moyenne des valeurs absolues (%)	Maximum (%)	Minimum (%)	Écart-type	Jours < -2,25%
MCE ^{a)}	5,74	5,74	8,20	2,41	1,52	0
MCE II ^{b)}	6,76	6,76	9,16	1,78	2,17	0
Période totale	6,38	6,38	9,16	1,78	2,01	0

a) MCE: du 1.4.98 au 31.12.98.
b) MCE II: du 1.1.99 au 31.3.2000.

Source: Services de la Commission.

Au début de 1999, la drachme grecque s'était complètement redressée, ce qui lui a permis de commencer l'année environ 7 % au-dessus de son cours pivot en euros dans le MCE II, c'est-à-dire à 353,109 drachmes pour un euro. Elle a continué de s'apprécier en janvier 1999 pour culminer à 9,2 % au-dessus de son cours pivot à la fin du mois. À partir de ce moment-là, la drachme a commencé à se rapprocher de son cours pivot dans le MCE II tandis que se resserrait l'écart de taux d'intérêt à court terme avec la zone euro. Le 14 janvier 2000, constatant que le taux de change du marché était encore supérieur de plus de 6 % au cours pivot, les autorités grecques ont demandé une réévaluation de la parité centrale. La nouvelle parité a été fixée à 340,75 drachmes pour un euro à compter du 17 janvier 2000, c'est-à-dire réévaluée de 3,4 % par rapport au cours pivot.

À la suite de cette réévaluation et de la parution de chiffres favorables en matière d'inflation, la Banque de la Grèce a abaissé son taux de dépôt à 14 jours de 100 points de base à 9,75 % le 28 janvier 2000, puis à nouveau de 50 points de base le 8 mars 2000. L'écart des taux à trois mois par rapport à la zone euro est du même coup passé de 6,1 points de pourcentage au début de 2000 à 5 points à la mi-mars, ce qui a aidé la drachme à se rapprocher de son nouveau cours pivot dans le MCE II. À la fin de la période sous revue, la drachme s'échangeait à 1,8 %, au-dessus de son cours pivot.

Sur l'ensemble de la période sous revue, l'écart entre le taux du marché de la drachme et son cours pivot par rapport à la monnaie médiane, puis par rapport à l'euro, s'est établi à 6,3 % en moyenne. Le taux de change de la drachme (en DEM jusqu'en 31.12.1998, puis en euros) a globalement connu relativement peu de fluctuations et a

ont enregistré une hausse moins forte (environ 2 points), mais plus durable. L'écart des taux à long terme avec l'Allemagne s'est creusé en août, passant de 2,7 à 4,2 points, avant de culminer à 4,7 points en septembre 1998, et ce n'est qu'au début de 1999 qu'il a retrouvé le niveau qui était le sien avant à la crise.

eu tendance à se stabiliser durant la période sous revue, sauf au moment des turbulences financières du second semestre de 1998.

Pour résumer les éléments indiqués ci-dessus:

- la drachme a fait partie du MCE, puis du MCE II, sur une période de plus de deux ans au total;
- la drachme s'est échangée au-dessus de son cours pivot par rapport à la monnaie médiane du MCE sur toute la période d'avril à décembre 1998. Depuis l'introduction de l'euro et le MCE II, elle est toujours restée au-dessus de son cours pivot par rapport à l'euro dans le MCE II;
- au cours de la période sous revue, il n'y a eu aucune dévaluation du cours pivot de la drachme, que ce soit dans le MCE ou dans le MCE II;
- bien que la drachme ait subi certaines pressions au plus fort de la tourmente financière internationale de l'été 1998, ces pressions n'ont pas duré et n'ont pas sensiblement modifié la situation de la monnaie grecque dans le MCE;

La Grèce satisfait donc au critère de taux de change.

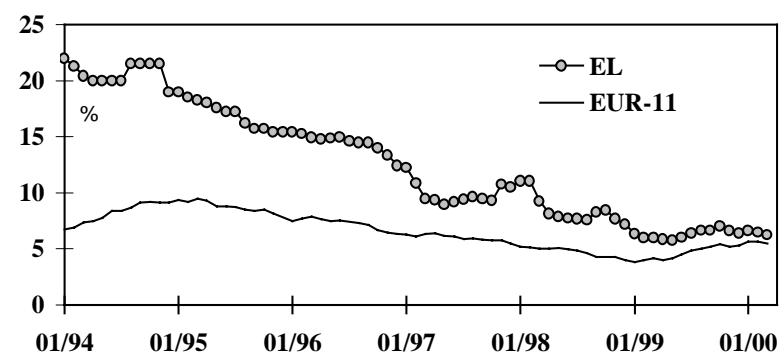
2.5. Taux d'intérêt à long terme¹⁷

Le rapport sur l'état de la convergence de 1998 concluait que la Grèce ne satisfaisait pas au critère de convergence des taux d'intérêt. En moyenne, le taux d'intérêt à long terme en Grèce, mesuré sur une période d'un an allant jusqu'à janvier 1998, atteignait 9,8 %, ce qui était nettement supérieur à la valeur de référence de 7,8 %.

Au cours des années 1990, la Banque de Grèce a poursuivi une stratégie de désinflation, basée sur une politique monétaire rigoureuse et sur le maintien d'un taux de change fort.

Après l'entrée de la drachme dans le MCE en mars 1998, les taux d'intérêt à court terme ont été maintenus à des niveaux relativement élevés, en termes nominaux comme en termes réels, et la drachme est restée au-dessus de ses cours pivots

**Graphique 2.6 Taux d'intérêt à long terme
Grèce et EUR-11 (moyennes annuelles)**



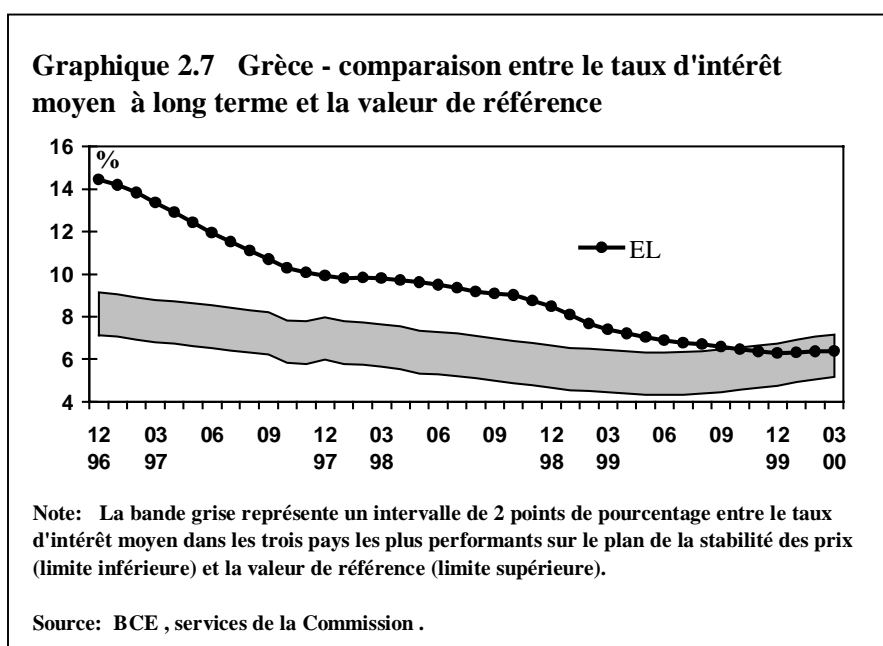
Source : services de la Commission .

bilatéraux dans la grille du MCE. À mesure que le processus désinflationniste gagnait en crédibilité et que l'assainissement budgétaire progressait, les taux d'intérêt

¹⁷ Voir l'annexe E pour des informations sur le calcul de la valeur de référence pour les taux d'intérêt à long terme et sur les données utilisées.

à long terme ont commencé à décliner et à se rapprocher des niveaux prévalant dans les pays de la zone euro, même si l'écart reste important (voir le graphique 2.6).

Les turbulences qui ont secoué les marchés financiers internationaux à l'été et à l'automne 1998 ont momentanément interrompu ce mouvement de convergence. Après l'annonce du moratoire sur la dette russe en août 1998, des tensions sont apparues sur le marché obligataire grec, qui ont fortement creusé l'écart de rendement entre les titres grecs et la moyenne des obligations de référence à dix ans de la zone euro et l'ont fait passer de 2,9 points de pourcentage fin juillet à 4,2 points fin août. Cet écart a atteint son maximum en octobre, où il se chiffrait à 4,7 points. C'est au mois de janvier 1999 qu'il est retombé au niveau qui était le sien avant la crise; depuis, les taux d'intérêt à long terme ont repris leur mouvement de convergence. En mars 2000, l'écart de rendement à dix ans entre la Grèce et la zone euro n'était plus que de 80 points de base environ.



Le graphique 2.7 compare l'évolution du taux d'intérêt moyen sur un an en Grèce, laquelle est pertinente pour vérifier le respect du critère imposé par le traité, et l'évolution de la valeur de référence (limite supérieure de la bande figurant dans le graphique). En baisse constante depuis 1996, le taux moyen des titres grecs a rejoint la valeur de référence en octobre 1999 et se situe depuis à un niveau inférieur. En mars 2000, dernière date pour laquelle des données sont disponibles, la valeur de référence, qui est la moyenne des taux d'intérêt à long terme de la France, de l'Autriche et de la Suède, majorée de 2 points, était de 7,2 % (voir l'annexe E). Or, la moyenne, sur douze mois, du rendement des obligations de référence grecques à dix ans était de 6,4 %, c'est-à-dire moins que la valeur de référence. La Grèce remplit donc le critère de convergence des taux d'intérêt à long terme.

Tableau 2.7**Grèce: taux d'intérêt à long terme**

(moyennes sur 12 mois)

	1995	1996	1997	1998	1999	Mars 2000 ^{a)}
EL	17,0	14,5	9,9	8,5	6,3	6,4
Valeur de référence ^{b)}	---	9,1	8,0	6,6	6,8	7,2

a) Moyenne d'avril 1999 à mars 2000.
b) Moyenne des trois pays présentant les meilleurs résultats en matière de stabilité des prix, majorée de 2 points de pourcentage; voir le tableau E.1 en annexe.

Source: BCE, services de la Commission.

2.6. Autres facteurs*2.6.1. Résultats de l'intégration des marchés**– Évolution des marchés de produits*

Les statistiques relatives aux échanges et aux investissements directs étrangers (IDE) montrent que l'économie grecque n'est pas aussi intégrée aux marchés de produits européens que les économies des autres États membres. Le ratio des échanges intracommunautaires au PIB¹⁸, qui se chiffre à 10 % sur la période 1996-98, est le plus faible de l'UE, ce qui peut en partie s'expliquer par la situation périphérique de la Grèce. En outre, le ratio des échanges au PIB a légèrement décliné à partir du début des années 1990 (passant de 11,3 % en 1990 à 9,7 % en 1997). Les problèmes politiques de l'ex-Yougoslavie voisine n'y sont sans doute pas étrangers. En 1998, toutefois, ce ratio est remonté à 10,4 %, sous l'effet des réformes économiques récemment engagées par le gouvernement grec. Les flux d'IDE sont eux aussi relativement faibles. Pour la période 1996-1998, les IDE intracommunautaires ont représenté 0,7 % du PIB, c'est-à-dire nettement moins que la moyenne de l'UE (1,7 %). Ce chiffre est également lié au nombre encore relativement négligeable de fusions et acquisitions transfrontalières impliquant des sociétés grecques. Mais là encore, une tendance à la hausse semble se dessiner. Alors qu'il a toujours été inférieur à 0,5 % entre 1993 et 1996, le ratio des IDE intracommunautaires au PIB est passé à 0,7 % en 1997 et à 0,9 % en 1998.

Le fait que l'économie grecque soit relativement peu intégrée aux marchés de produits européens peut être lié à un manque de pression concurrentielle sur les marchés de produits grecs et, par voie de conséquence, à des niveaux de prix relativement élevés. Le niveau des prix agrégés hors taxes en Grèce est en effet supérieur à ce que l'on pourrait attendre d'un pays au niveau de vie comparativement peu élevé. Alors que les prix des produits manufacturés se situaient juste au-dessous de la moyenne de l'UE en 1997, signe que l'industrie manufacturière grecque était

¹⁸ Ce ratio est égal à: (importations intracommunautaires + exportations intracommunautaires)/(2*PIB).

néanmoins soumise à la concurrence des autres pays de l'UE, certains biens d'équipement, tels que le matériel bureautique et informatique, affichaient un niveau de prix¹⁹ relativement élevé. Dans les secteurs des services et de la construction, le niveau des prix était en revanche très inférieur à la moyenne de l'UE, comme on pouvait s'y attendre. Le prix des achats de services de transport, cas extrême, représentait moins de la moitié de la moyenne de l'UE.

La Grèce a également été relativement lente à s'engager dans les réformes économiques. Il lui reste donc un certain nombre d'obstacles à lever pour pouvoir s'intégrer parfaitement aux marchés de produits européens:

- Les progrès de la Grèce sont lents en ce qui concerne la transposition de la législation relative au marché unique, et le pays enregistrait en novembre 1999 le taux de non-transposition le plus élevé de toute l'UE.
- Un processus de libéralisation a été engagé pour ouvrir les industries de réseau à la concurrence, mais cette ouverture s'effectue à un rythme plus lent que dans les autres États membres. Les entreprises publiques continuent de jouer un rôle important sur le marché domestique.

Récemment, cependant, un certain nombre de réformes ont été engagées, qui amélioreront la situation:

- Une proportion relativement importante des appels d'offres pour les marchés publics est publiée au Journal officiel.
- La privatisation des entreprises publiques a progressé, principalement dans les télécommunications, les raffineries pétrolières, l'eau, les services d'appui au transport aérien et le secteur bancaire. En outre, les entreprises publiques sont de plus en plus exposées aux forces du marché et la prestation des services est peu à peu rationalisée.

¹⁹ À l'exception des produits pétroliers raffinés et des produits pharmaceutiques, les prix ne sont pas administrés en Grèce.

Tableau 2.8**Grèce: marchés de produits**

	Grèce			EU-15			Remarques:
	1996	1997	1998	1996	1997	1998	
Échanges extracommunautaires en % du PIB	6,3	6,2	6,2	8,9	9,7	9,7	(exportations + importations / (2xPIB))
Échanges intracommunautaires en % du PIB	9,9	9,7	10,4	15,1	15,6	16,1	“
Part intracommunautaire des IDE (%)	0,4	0,7	0,9	0,9	1,0	1,7	IDE en pourcentage du PIB
Fusions-acquisitions transfrontalières	0,1	0,3	0,4	100	100	100	% du total de l'UE (1998, 9 mois)
Directives relatives au marché unique ^{a)}	7,5	5,2	6,2	26,7	14,9	12,6	% restant à mettre en oeuvre (1997-1999)
Valeur des appels d'offres publiés au JO	37,9	43,3	44,7	11,2	12,8	13,1	% de l'ensemble des marchés publics
Niveau des prix agrégés	76	80	76	100	100	100	EU-15=100, estimation pour 1998
Niveau des prix du secteur manufacturier	96	96	:	100	100	:	EU-15=100
Niveau des prix des services	71	74	:	100	100	:	“
Niveau des prix dans la construction	68	72	:	100	100	:	“
Productivité du travail	:	75	:	:	100	:	SPA, EU-15=100
Emploi dans les PME	87	86	:	66	66	:	En % de l'emploi total dans l'industrie et les services

a) Pour EU-15, pourcentage des directives relatives au marché intérieur qui ne sont pas encore transposées dans toute l'Union.
Source: OCDE, AMDATA, BACH, Eurostat et services de la Commission.

– *Évolution des marchés financiers*

Le marché des titres d'État grecs a connu un développement rapide ces dernières années. Un système de spécialistes en valeurs du Trésor a été instauré en 1997, qui regroupe à la fois des banques domestiques et des banques étrangères. Un système de transaction électronique est utilisé depuis 1998 sur le marché secondaire et s'applique aussi au marché primaire (adjudications de titres d'État) depuis janvier 1999. En février 2000, la Grèce a émis sa première obligation depuis la création d'une nouvelle agence de gestion de la dette; il s'agissait également de sa première émission obligataire en euros. Ce faisant, la Grèce optait pour une nouvelle stratégie consistant à utiliser des émissions internationales ciblées pour attirer les investisseurs internationaux sur ses marchés d'obligations publiques, dans la perspective de l'adoption de l'euro. Ces obligations libellées en euros sont les premières obligations "parallèles" de la Grèce, c'est-à-dire qu'elles deviendront fongibles avec l'émission de référence en drachmes émise en mars 2000 aux mêmes conditions. Si elle adopte l'euro, la Grèce a l'intention de convertir en euros ses obligations d'État afin d'accroître la liquidité et le volume de l'encours obligataire.

La bourse des valeurs a été le théâtre d'importantes réformes structurelles l'an dernier. Les conditions de cotation, notamment, ont été assouplies et harmonisées

avec celles des autres pays de l'UE. Parmi les autres réformes figurent le prolongement des horaires de cotation, l'instauration d'un système de cotation électronique intégré, l'intégration du marché des instruments dérivés et la création prévue d'une nouvelle bourse pour les PME à fort potentiel de croissance. En 1999, le nombre de sociétés (156) à s'être procuré des fonds sur la bourse des valeurs d'Athènes a doublé par rapport à l'année précédente, et les sommes obtenues ont quadruplé pour dépasser 3 300 milliards de drachmes.

Ces deux dernières années ont vu s'opérer des ajustements structurels considérables dans le secteur bancaire. Un certain nombre d'établissements publics ont déjà été privatisés, et d'autres privatisations sont prévues pour cette année. En outre, le secteur bancaire est en pleine rationalisation sous l'effet de diverses fusions et d'acquisitions. Les bénéfices du secteur bancaire hellénique ont augmenté l'année dernière, ce qui est en partie lié à la forte croissance du secteur à la fin des années 1990.

2.6.2. *Balance des paiements courants*

En 1999, la balance courante grecque a enregistré un déficit de 1,4 % du PIB²⁰. La balance commerciale a accusé un déficit de 13,1 % du PIB tandis que la balance des services dégagait un excédent de 5,7 %. Le revenu net des facteurs et les transferts nets ont totalisé 6 % du PIB. Les transferts nets incluent les sommes provenant des fonds structurels et de cohésion de l'UE, qui représentent près de 3 % du PIB.

La balance courante s'est détériorée en 1996 et 1997, sous l'effet de l'appréciation du taux de change réel et d'une croissance de la demande intérieure relativement forte par rapport aux partenaires commerciaux. À la suite de la dévaluation de la drachme et de son entrée dans le MCE en mars 1998, les résultats à l'exportation se sont améliorés, et malgré une croissance économique supérieure à la moyenne de l'UE, la balance courante s'est redressée en 1998 et 1999. Étant donné que la demande intérieure reste dynamique et que les effets de la dévaluation s'estompent, le déficit courant devrait se creuser cette année jusqu'à atteindre environ 2 % du PIB.

La formation brute de capital fixe a nettement augmenté pour avoisiner 23 % du PIB en 1999 (à comparer à un taux d'investissement moyen d'environ 21 % du PIB dans la zone euro). L'épargne publique est devenue positive en 1999 et l'épargne privée s'est chiffrée à 19 % du PIB, soit juste au-dessous de la moyenne d'EUR-11. Sur la base de ces indicateurs, le déficit de la balance courante grecque semble maintenant davantage lié à la vigueur de l'investissement qu'à une épargne nationale insuffisante (voir tableau 2.9). Cet important déficit de la balance commerciale, l'excédent substantiel de la balance des services et le solde net positif des revenus et des transferts sont autant de caractéristiques présentes depuis longtemps dans la balance des paiements courants de la Grèce. À long terme, à mesure que l'économie grecque se rapprochera de la moyenne de l'UE en termes de productivité et de niveau de vie, il est probable que les transferts de l'UE se réduiront par rapport aux montants octroyés, notamment, en vertu du troisième cadre communautaire d'appui 2000-2006. Actuellement, la structure des recettes d'exportations de la Grèce diffère de celle des autres économies de la zone euro, en ce sens qu'elle dépend fortement du tourisme et que les exportations de produits manufacturés restent très modestes (la part de ces

²⁰ Les données figurant dans la présente section se fondent sur les statistiques des comptes nationaux établies selon le SEC 95.

exportations destinée à la zone euro dépasse à peine 3 % du PIB). À moyen terme, une amélioration des résultats à l'exportation implique, du côté de l'offre, une amélioration de la productivité du travail et une diversification des gammes de produits.

Tableau 2.9					
Grèce: indicateurs externes					
(en % du PIB)					
	1995	1996	1997	1998	1999
Compte des opérations courantes					
Compte des opérations courantes	-0,9	-2,4	-2,3	-1,9	-1,4
Balance commerciale	-12,2	-13,2	-13,4	-13,3	-13,1
Épargne et investissement					
Formation brute de capital fixe	18,6	19,5	21,0	22,1	23,1
Épargne brute	18,0	17,4	18,7	20,1	20,9
dont: épargne publique	-6,8	-5,2	-1,3	0,0	2,0
dont: épargne privée	24,8	22,7	20,0	20,1	18,9
<i>Source: Services de la Commission , définition des comptes nationaux (SEC95).</i>					

2.6.3. Coûts salariaux unitaires et autres indices de prix

L'examen de l'évolution des coûts salariaux unitaires et d'autres indices de prix exigé par l'article 121, paragraphe 1, s'inscrit dans le cadre de l'examen de la stabilité des prix (voir le point 2.1.2).

3. SUÈDE

3.1. Compatibilité de la législation nationale avec le traité et les statuts du Système européen de banques centrales²¹

3.1.1. Évaluation de la compatibilité en 1998

Dans son rapport sur l'état de la convergence de 1998, la Commission concluait que la législation suédoise n'était pas conforme aux exigences du traité et aux statuts du SEBC. Elle relevait les incompatibilités suivantes:

- cette législation n'assurait pas l'indépendance de la Banque centrale;
- pour des raisons constitutionnelles, la modification de la constitution qui était en préparation, ne pouvait être adoptée définitivement qu'après les élections générales de septembre 1998, par le nouveau parlement. Dans ces conditions, il était clair que la Banque centrale de Suède ne serait pas indépendante à la date de mise en place du SEBC;
- la législation projetée n'assurait pas l'intégration complète de la Banque centrale dans le SEBC; en particulier, les dispositions concernant les compétences de la Riksbank en matière de politique monétaire ne reconnaissaient pas les propres compétences du SEBC dans ce domaine.

Outre ces incompatibilités, la Commission avait également relevé deux imperfections dans la législation en projet au printemps 1998:

- le projet de constitution continuait à accorder le droit exclusif d'émission des billets à la Riksbank, une disposition qui empiétait sur les compétences du SEBC en ce domaine, telles que définies à l'article 106 du traité;
- la législation projetée interdisait à la Riksbank de solliciter ou d'accepter des instructions, mais cette interdiction ne couvrait que la politique monétaire et ne s'étendait pas à l'ensemble des missions imparties au SEBC telles qu'énumérées à l'article 105 du traité.

3.1.2. Mesures législatives adoptées depuis 1998 et examen de la législation en vigueur

Le gouvernement a déposé devant le Parlement en novembre 1997 une proposition visant à modifier la constitution, la loi relative au Parlement (Riksdag) et la loi relative à la Banque centrale (Riksbank). La modification de la constitution exigeait une approbation par deux parlements consécutifs. Le parlement a adopté les modifications à la Constitution pour la première fois en mars 1998 et, pour la deuxième fois, en novembre 1998 après les élections générales. À cette occasion, le Parlement a également adopté les lois modifiées relatives au Parlement et à la Banque centrale, ainsi qu'une nouvelle loi sur la politique de taux de change qui

²¹ Se reporter à l'annexe A pour une brève description des exigences du traité dans ce domaine, en particulier en matière d'indépendance de la Banque centrale.

transférait les compétences en la matière de la Banque centrale au gouvernement. L'ensemble de la nouvelle législation est entré en vigueur le 1er janvier 1999.

La législation adoptée en novembre 1998 n'est pas significativement différente des projets qui avaient été examinés dans le cadre du rapport sur l'état de la convergence 1998.

– *Objectifs*

Les objectifs de la Riksbank sont définis comme suit:

“L'objectif de la Riksbank est de maintenir la stabilité des prix. En outre, elle veille à promouvoir un fonctionnement sûr et efficace du système de paiement.” (Loi sur la Riksbank, chapitre 1, article 2).

– *Indépendance*

Conformément à la loi sur la Riksbank modifiée, il a été créé un comité exécutif chargé de définir la politique monétaire. Ce comité exécutif est composé de six membres, dont le gouverneur de la banque, qui sont tous nommés par le conseil général pour un mandat de six ans. Ce conseil comprend onze membres désignés par le Riksdag (parlement). Le conseil général exerce une fonction de surveillance et n'a pas de compétence en matière de politique monétaire.

La réforme de 1998 visait à introduire un certain nombre d'éléments essentiels pour garantir l'indépendance de la Banque centrale. En particulier, une disposition de la constitution modifiée interdit expressément aux autorités publiques de donner à la Banque centrale des instructions en matière de politique monétaire. En ce qui concerne la loi sur la Riksbank, sa version modifiée interdit aux membres du comité exécutif de solliciter ou d'accepter des instructions en matière de politique monétaire: alors qu'avant la réforme de 1998, la Riksbank était tenue de consulter le gouvernement avant de prendre des décisions de politique monétaire, celle-ci est dorénavant simplement tenue d'informer le gouvernement préalablement à l'adoption des décisions de politique monétaire importantes.

– *Intégration dans le SEBC et autres dispositions*

Les compétences en matière de politique monétaire sont attribuées à la Riksbank sans qu'il soit fait référence aux compétences du SEBC dans ce domaine. Le droit de la banque d'imposer, à des fins monétaires, la constitution de réserves obligatoires est également définie sans une telle référence.

3.1.3. *Évaluation de la compatibilité*

La législation suédoise n'est pas compatible avec les exigences du traité et des statuts du SEBC. Les incompatibilités suivantes ont été relevées:

- la législation applicable depuis le 1er janvier 1999 n'assure pas une intégration complète de la Riksbank dans le SEBC; en particulier, les dispositions définissant les compétences attribuées à la Riksbank en matière de politique monétaire ne tiennent pas compte des compétences du SEBC dans ce domaine.

De plus, un certain nombre d'imperfections n'ont pas été éliminées:

- la définition des missions de la Riksbank mentionne le maintien de la stabilité des prix mais omet de faire référence au soutien qu'il convient d'apporter aux politiques économiques générales dans la Communauté, un objectif qui, conformément à l'article 105, paragraphe 1, du traité, doit être poursuivi par le SEBC sans préjudice de l'objectif de stabilité des prix;
- la compétence exclusive de la Riksbank pour l'émission de billets ne reconnaît pas les compétences propres du SEBC dans ce domaine;
- dans la loi sur la Riksbank, l'interdiction faite aux autorités publiques de donner des instructions à la Riksbank et aux membres des instances de direction de la Riksbank de solliciter ou accepter des instructions, ne couvre que les questions de politique monétaire. L'application de cette règle à l'ensemble des missions confiées au SEBC est uniquement mentionnée dans l'exposé des motifs de la loi.

3.2. Stabilité des prix²²

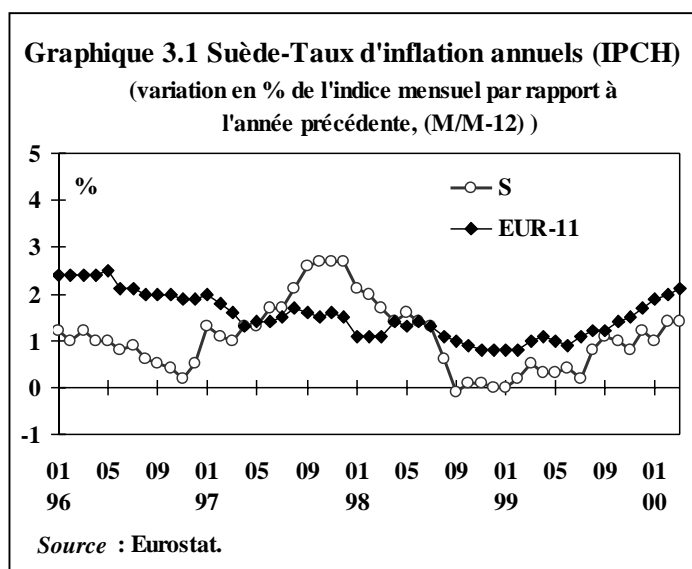
3.2.1. Évolution de l'inflation

- *Situation au moment de la publication du rapport sur l'état de la convergence de 1998*

La Suède satisfaisait déjà aux critères de stabilité des prix au moment de l'évaluation dans le rapport sur l'état de la convergence 1998. Au cours des 12 mois menant à janvier 1998, le rythme moyen d'inflation en Suède a été de 1,9 %, soit un taux inférieur à la valeur de référence de 2,7 %. Le taux d'inflation suédois a été constamment inférieur à la valeur de référence depuis décembre 1996 et, sur la période décembre 1996-septembre 1997, la Suède a été l'un des trois États membres présentant les meilleurs résultats en matière de stabilité des prix.

- *Tendances récentes*

Après une augmentation en 1997, l'inflation annuelle en Suède (mesurée par la variation de l'indice IPCH mensuel par rapport au même mois de l'année précédente - voir graphique 3.1) a reculé au cours de l'année suivante pour devenir nulle à l'automne 1998. En 1999, l'inflation annuelle est restée très faible au cours du premier semestre, mais s'est accélérée vers la fin de l'année pour atteindre un rythme de 1,4 % en mars 2000.



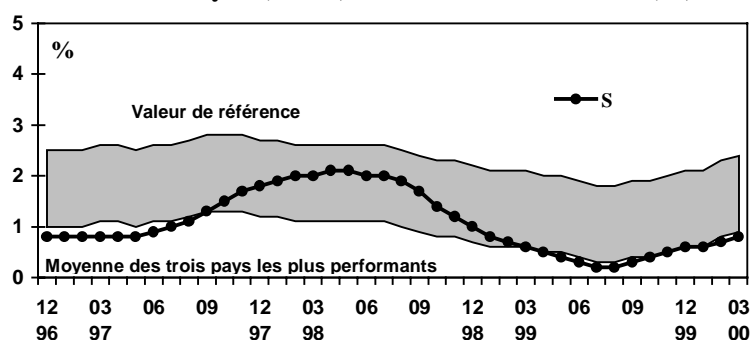
²²

Se reporter à l'annexe B pour le calcul de la valeur de référence, la discussion des autres critères d'inflation et une brève description des améliorations apportées aux indices des prix à la consommation harmonisés (IPCH).

– Respect de la valeur de référence

En Suède, le taux d'inflation moyen sur douze mois utilisé pour apprécier la convergence a connu des fluctuations tout en restant inférieur à la valeur de référence. Après avoir très légèrement dépassé 2 % au premier semestre 1998, ce taux a chuté fortement jusqu'à un niveau très bas. Depuis février 1999, la Suède est un des trois États membres affichant les meilleurs résultats en matière de stabilité des prix (voir graphique 3.2).

Graphique 3.2 Suède - Comparaison entre le taux d'inflation moyen (IHPC) et la valeur de référence (%)



Note: La bande grise représente un intervalle de 1,5 point de pourcentage entre la moyenne des trois pays les plus performants en matière de stabilité des prix (limite inférieure et la valeur de référence value (limite supérieure).

Source: Eurostat , services de la Commission .

En mars 2000, les trois États membres affichant les meilleures performances étaient la France, l'Autriche et la Suède, et la moyenne arithmétique simple des taux d'inflation moyens sur 12 mois dans ces trois pays s'élevait à 0,9 %. La valeur de référence, calculée selon les mêmes modalités que dans le rapport sur l'état de la convergence de 1998, s'établissait donc à 2,4 %. En mars 2000, le taux d'inflation moyen en Suède était ainsi inférieur de 0,8 % à la valeur de référence (voir tableau 3.1 et graphique 3.2).

– Résultats obtenus par rapport à d'autres critères d'inflation

Les comparaisons basées sur les autres critères d'inflation utilisables (voir annexe, tableau B.1) confirment, elles aussi, les bonnes performances en matière d'inflation de la Suède. En excluant la Suède du calcul de la valeur de référence et en prenant les trois pays de la zone euro affichant les meilleurs résultats, on obtient une valeur légèrement supérieure, à savoir 2,5 %. De plus, en mars 2000, la Suède était l'État membre de l'ensemble de l'Union qui affichait les meilleurs résultats. Le taux moyen d'inflation suédois se situait largement au-dessous du plafond de 2 % fixé par la BCE dans sa définition de la stabilité des prix.

Tableau 3.1

Suède: taux d'inflation moyen (IPCH) et valeur de référence^{a)}
(variation en %)

	1996	1997	1998	1999	Mars 2000
S	0,8	1,8	1,0	0,6	0,8
EUR-11	2,2	1,6	1,1	1,1	1,4
EU-15	2,5	1,7	1,3	1,2	1,4
Valeur de référence ^{b)}	2,5	2,7	2,2	2,1	2,4

a) Mesurée par la variation en pourcentage de la moyenne arithmétique des douze derniers indices mensuels par rapport à la moyenne arithmétique des douze indices mensuels de la période précédente.

b) Moyenne arithmétique non pondérée des résultats des trois pays enregistrant les meilleurs résultats en matière d'inflation, majorée de 1,5 point de pourcentage; méthode identique à celle utilisée dans le rapport de convergence de 1998; voir les tableaux de l'annexe B.

Source: Services de la Commission , Eurostat .

3.2.2. Facteurs sous-jacents et caractère durable des résultats en matière d'inflation

Au cours de la première moitié des années 90, la Suède est parvenue à maîtriser et à réduire son inflation et, depuis 1995, l'inflation y a été maintenue à un niveau très faible. Le processus de désinflation y a été facilité par la très faible progression des coûts unitaires de main-d'oeuvre, en particulier en 1993 et 1994 (voir graphique 3.3). Depuis lors, la rémunération par salarié s'est accrue à un rythme modéré tout en s'accompagnant d'une croissance assez vigoureuse de la productivité: l'augmentation des coûts unitaires de main-d'oeuvre est donc restée faible (voir également tableau 3.2). Comme dans les autres États membres, un certain nombre de tensions inflationnistes sont apparues ces derniers mois sous l'effet de l'envolée des prix pétroliers et de sa répercussion sur les prix des importations, mais, d'une manière générale, le coût des importations a plutôt constitué un facteur de modération de l'inflation ces dernières années.

Depuis 1992, la Suède a doté sa politique monétaire d'un objectif d'inflation explicite et adopté un régime de change flexible. Son engagement à faire de la stabilité des prix l'objectif principal de la politique monétaire a été confirmé par la modification des statuts de la Riksbank, entrée en vigueur en 1999. La Riksbank s'est fixé un objectif d'inflation de 2 %, basé sur l'indice national

des prix à la consommation (IPC), avec un intervalle de tolérance de ± 1 point de pourcentage. La Riksbank a indiqué que, depuis octobre 1999, elle base sa politique

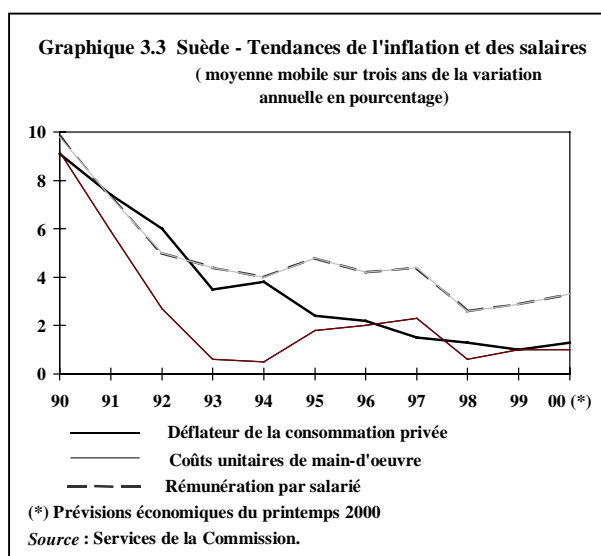


Tableau 3.2

Suède: autres indicateurs d'inflation et de coût
(variation annuelle en %)

	1995	1996	1997	1998	1999	2000*
Déflateur de la consommation privée						
S	2,9	1,4	2,2	1,0	0,7	1,4
EUR-11	2,9	2,5	1,9	1,3	1,4	1,8
EU-15	2,9	2,6	2,0	1,6	1,6	1,9
Coûts salariaux:						
Rémunération nominale par salarié						
S	2,8	6,8	3,1	3,3	1,4	4,1
EUR-11	3,4	3,1	2,4	1,5	2,2	2,5
EU-15	3,4	3,3	2,9	2,3	2,7	3,0
Productivité du travail						
S	2,3	1,7	2,6	1,7	1,5	2,5
EUR-11	1,8	1,3	1,8	1,3	1,0	2,0
EU-15	1,7	1,3	1,8	1,3	1,0	2,1
Coûts salariaux unitaires nominaux						
S	0,5	5,0	0,5	1,6	-0,1	1,5
EUR-11	1,6	1,8	0,5	0,2	1,2	0,5
EU-15	1,6	2,0	1,0	1,0	1,7	0,9
Prix à l'importation **						
S	5,7	-4,2	1,4	-0,3	1,3	1,1
EUR-11	3,0	0,6	2,6	-1,2	0,0	3,5
EU-15	3,5	0,4	1,1	-1,9	-0,3	2,8

* Prévisions économiques du printemps 2000.

** Déflateur des importations de biens et de services.

Source: Services de la Commission.

monétaire courante sur une évaluation de l'inflation sous-jacente, mesurée par l'indice UND1X²³.

Depuis plusieurs années, le rythme de l'inflation sous-jacente est inférieur à l'objectif d'inflation de la Riksbank, mais dans les limites de l'intervalle de tolérance. L'inflation sous-jacente a été de 1,5 % en moyenne depuis 1996. Les anticipations d'inflation à moyen terme sont fortement regroupées autour de l'objectif d'inflation et donc proches de 2 %. En mars 2000, l'UND1X s'établissait à 1,6 % en glissement annuel.

On soulignera que pour maintenir la stabilité des prix, la Suède s'est dotée d'un cadre qui diffère de celui utilisé dans la zone euro. Alors que le conseil des gouverneurs de la BCE a défini la stabilité des prix comme une augmentation de l'IPCH, en glissement annuel, inférieure à 2 % à moyen terme dans la zone euro, la définition suédoise est en revanche basée sur un intervalle de tolérance de ± 1 point de pourcentage, distribué symétriquement autour d'un objectif de 2 %. Les indicateurs sont eux aussi différents de l'IPCH, puisqu'il s'agit soit de l'IPC, soit actuellement de l'UND1X. Bien que ces différences n'aient pas encore causé de difficultés, ce problème devra être traité à un moment ou à un autre par les autorités suédoises, tout particulièrement si l'existence des deux objectifs devait déboucher sur l'apparition d'un écart d'inflation appréciable entre la Suède et la zone euro.

La Suède a constamment respecté la valeur de référence en matière d'inflation depuis décembre 1996 et a été l'un des trois Etats membres les plus performants en matière de stabilité des prix depuis février 1999. La Suède continue donc de satisfaire au critère relatif à la stabilité des prix.

3.3. Situation des finances publiques

3.3.1. Procédure concernant les déficits excessifs

Dans le rapport sur l'état de la convergence de 1998, la Commission considérait que le déficit excessif en Suède avait été corrigé. Les données alors disponibles faisaient apparaître une réduction très importante et régulière du déficit public, qui avait été ramené de 12,2% du PIB en 1993 à 0,8% en 1997, c'est-à-dire en dessous de la valeur de référence, tandis qu'un excédent était prévu pour 1998. Après avoir culminé en 1994 à 79,0% du PIB, le ratio d'endettement avait pour sa part diminué chaque année pour s'établir à 76,6% en 1997, et le rapport prévoyait que cette décade se poursuivrait en 1998 et les années suivantes. À la lumière de cette évaluation, et parallèlement à l'adoption du rapport, la Commission recommandait au Conseil d'abroger la décision constatant l'existence d'un déficit excessif en Suède (décision du Conseil du 10 juillet 1995).

Se conformant à cette recommandation, le Conseil a adopté le 1er mai 1998 une décision par laquelle il abroge sa décision antérieure constatant l'existence d'un déficit excessif en Suède.²⁴ La Suède ne faisant plus l'objet d'une décision du Conseil constatant, en application de l'article 104, paragraphe 6, du traité, l'existence

²³ L'UND1X est défini comme l'IPC, diminué des dépenses d'intérêt, des effets directs des variations de la fiscalité indirecte et des subventions.

²⁴ JO L 139 du 11.5.1998, p. 19.

d'un déficit excessif, elle respecte le critère relatif à la situation des finances publiques.

Dans le reste de la présente section, on examine, à l'aide des données les plus récentes, la situation actuelle des finances publiques de la Suède ainsi que les perspectives en la matière.

3.3.2. Situation actuelle des finances publiques et perspectives²⁵

La situation des finances publiques en Suède ces dernières années s'est radicalement améliorée, ce pays passant d'un déficit public de 11,9% du PIB en 1993 à un excédent de 1,9 % en 1998²⁶ et 1999. Selon les services de la Commission, cet excédent devrait s'accroître en 2000 et atteindre 2,4% du PIB (voir tableau 3.3 et graphique 3.4). De 1995 à 1998, la plus grande partie de cette amélioration a été de nature structurelle, la composante cyclique demeurant relativement limitée. Cependant, cette amélioration sous-jacente a pris fin en 1999 et, dans le contexte d'une croissance économique vigoureuse, les signes d'un certain assouplissement de l'orientation budgétaire se font jour, avec la contraction de l'excédent budgétaire corrigé des variations cycliques.

Tableau 3.3						
Suède: excédent/déficit, dette et dépenses d'investissement des administrations publiques						
(en % du PIB)						
	1995	1996	1997	1998	1999	2000*
Capacité (+) / besoin (-) de financement des administrations publiques						
S	-7,9	-3,4	-2,0	1,9	1,9	2,4
EUR-11	-4,9	-4,2	-2,6	-2,0	-1,2	-0,9
EU-15	-5,1	-4,2	-2,4	-1,5	-0,6	-0,4
Dette brute des administrations publiques						
S	76,6	76,0	75,0	72,4	65,5	61,3
EUR-11	71,4	74,7	74,5	73,0	72,2	70,3
EU-15	69,5	72,1	71,0	69,0	67,6	65,1
Dépenses d'investissement des administrations publiques **						
S	3,4	3,0	2,6	2,7	2,8	2,5
EUR-11	2,7	2,6	2,4	2,4	2,5	2,5
EU-15	2,6	2,5	2,3	2,2	2,3	2,3
* Prévisions économiques du printemps 2000.						
** Formation brute de capital fixe des administrations publiques.						
<i>Source:</i> Services de la Commission.						

²⁵ À partir de mars 2000, les données utilisées aux fins de la procédure relative aux déficits excessifs et de la surveillance budgétaire en général sont celles établies sur la base du SEC95 (voir aussi l'annexe C).

²⁶ Une opération unique de vente d'actifs immobiliers appartenant à une caisse de retraite, pour un montant équivalent à 0,9% du PIB, a accru l'excédent en 1998.

Entre 1995 et 1999, le solde budgétaire des administrations publiques s'est amélioré de 9,4% du PIB en termes corrigés des variations cycliques (voir tableau 3.4). Cette évolution est due pour une faible part à la baisse des paiements d'intérêts, mais surtout à une amélioration de la balance primaire de 7,8% du PIB, elle-même imputable pour plus de la moitié à une diminution du ratio des dépenses primaires (incluant une baisse des dépenses en capital fixe), quoique la hausse du ratio des recettes jusqu'en 1998 ait également joué un rôle important. Par conséquent, l'assainissement budgétaire remarquable de ces dernières années a reposé principalement sur une réduction des dépenses, mais aussi, pour une part appréciable, sur une augmentation de la pression fiscale.

Tableau 3.4
Suède: composition de l'assainissement budgétaire
entre 1995 et 1999

(Données corrigées des variations cycliques, en % du PIB tendanciel)

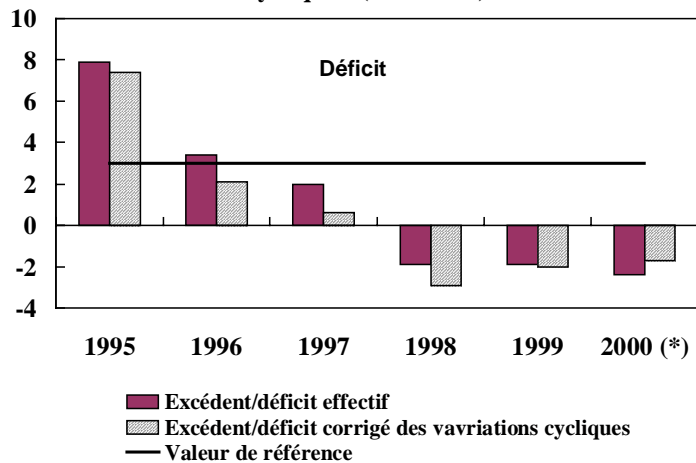
	Variation du solde global	dont :		dont :	
		Variation des paiements d'intérêts	Variation du solde primaire	Variation des recettes	Variation des dépenses primaires
	(1) = (3) - (2)	(2)	(3) = (4) - (5)	(4)	(5)
S	9,4	-1,6	7,8	3,7	-4,1
EUR-11	4,0	-1,3	2,7	1,2	-1,5
EU-15	4,7	-1,3	3,4	1,1	-2,3

Source: Services de la Commission.

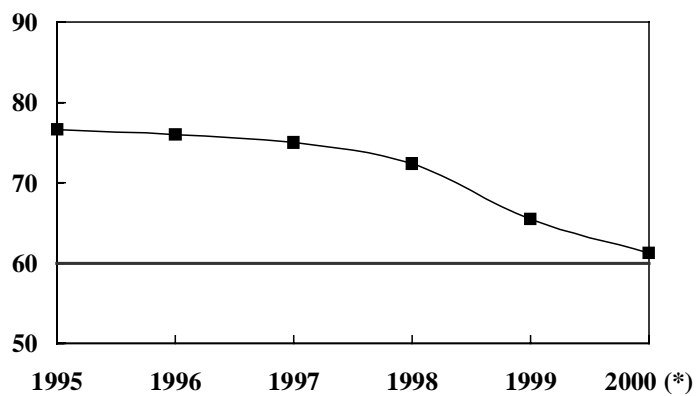
Graphique 3.4

Suède - Excédent/déficit public et dette

Excédent/déficit effectif et corrigé des variations cycliques (% du PIB)



Dette publique (% du PIB)



(*) Prévisions économiques du printemps 2000.
Source : services de la Commission.

Le programme de convergence actualisé pour la Suède a été adopté par le gouvernement de ce pays en novembre 1999 et évalué par le Conseil en janvier 2000²⁷. Il couvre la période allant jusqu'en 2002 et prévoit des excédents publics d'environ 2% du PIB chaque année, conformément aux exigences du pacte de stabilité et de croissance (voir tableau 3.5). La stratégie budgétaire des autorités continue de reposer sur un strict contrôle des dépenses publiques et la poursuite de la baisse du ratio des dépenses par rapport au PIB. Dans le même temps, des réductions d'impôts sont introduites, inversant la tendance

à l'alourdissement de la pression fiscale qui a dominé jusqu'en 1998. La discipline budgétaire se voit renforcée par la fixation de plafonds nominaux trois ans à l'avance pour les dépenses de l'administration centrale, qui sont soumis à l'approbation du Parlement, ainsi que par l'obligation qui est faite aux collectivités locales à partir de 2000 d'équilibrer leurs budgets. En outre, la réforme du régime de retraite récemment entrée en vigueur, qui accroît la part du financement individuel, permettra au système de mieux supporter, à moyen terme, les fluctuations de la conjoncture et, à long terme, les conséquences du vieillissement de la population.

Après avoir fortement augmenté au début des années 1990, le ratio de la dette publique en Suède a culminé en 1994 avant de régresser depuis lors. Une forte baisse s'est produite en 1999, le ratio revenant à 65,5% du PIB, et les services de la Commission prévoient un nouveau recul en 2000, à 61,3% du PIB, soit un niveau proche de la valeur de référence, bien qu'encore légèrement supérieur (voir tableau 3.3 et graphique 3.4). Le solde budgétaire des administrations publiques devant rester excédentaire, le programme de convergence actualisé table sur la poursuite de cette chute du ratio de la dette, qui tomberait à 52,0% d'ici 2002.

Il ressort de ce qui précède que la situation budgétaire de la Suède, qui ne fait pas actuellement l'objet d'une décision constatant l'existence d'un déficit excessif, est restée solide en 1999 et qu'elle s'améliorera probablement encore en 2000. La Commission n'a, par conséquent, pas de raison de réouvrir une procédure concernant ce pays.

3.4. Stabilité du taux de change

Le rapport sur l'état de la convergence de 1998 concluait que la Suède ne satisfaisait pas au critère du taux de change. La couronne suédoise ne participait pas au mécanisme de change et, pendant la période de référence de deux ans (jusqu'en

Tableau 3.5

Suède: prévisions du programme de convergence actualisé concernant la croissance du PIB, l'excédent/le déficit et la dette des administrations publiques

	1999	2000	2001	2002
Croissance du PIB, variation annuelle en %				
S	3,6	3,0	2,2	2,0
Capacité (+) / besoin (-) de financement des administrations publiques (en % du PIB)				
S	1,7	2,1	2,0	2,0
Dette des administrations publiques (en % du PIB)				
S	66,1	58,8	54,1	52,0

Source: Programme de convergence actualisé de la Suède; voir aussi le tableau C.3 en annexe.

²⁷

JO C 60 du 2.3.2000, p. 5.

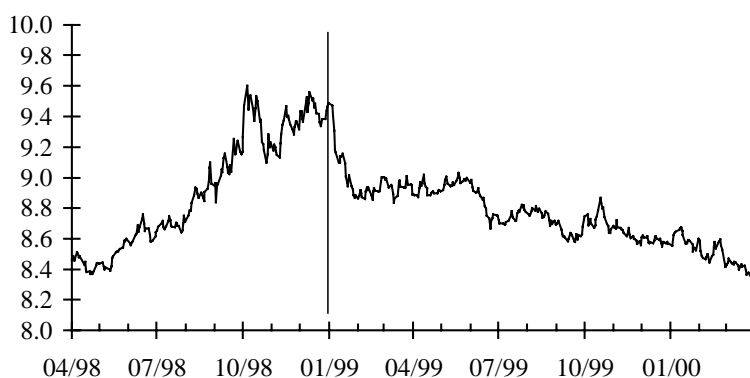
février 1998), avait fluctué par rapport aux monnaies du mécanisme, reflétant notamment l'absence d'objectif en matière de taux de change.

La Suède a continué de ne pas participer au mécanisme de change durant la période sous revue (les deux années allant jusqu'en mars 2000). Le cadre monétaire fondé sur une cible explicite d'inflation implique que la couronne suédoise flotte presque librement sur le marché des changes. L'absence d'engagement explicite en matière de taux de change fait que la stabilité de la couronne ne peut être appréciée sur les mêmes bases que celle des monnaies du mécanisme (c'est-à-dire en fonction des écarts constatés par rapport à cet engagement).

Entre le printemps 1996 et le déclenchement de la crise financière internationale à la fin de l'été 1998, le taux de change de la couronne n'a pas montré de tendance bien précise. La crise a durement frappé la monnaie suédoise. Entre juillet et octobre 1998, celle-ci est passée, par rapport au mark allemand, d'un taux de 4,50 SEK pour 1 DEM à environ 4,90 SEK, niveau qu'elle n'avait plus atteint depuis l'automne 1995.

Depuis le début de 1999, en revanche, la couronne tend à s'apprécier par rapport à l'euro, avec un taux qui est passé de 9,47 SEK pour 1 euro à 8,28 SEK fin mars 2000, soit une progression de 12% (voir graphique 3.5).

**Graphique 3.5 SEK/EUR taux de change
(SEK/DEM - taux de conversion antérieur au 1/1/99)**



Source : services de la Commission .

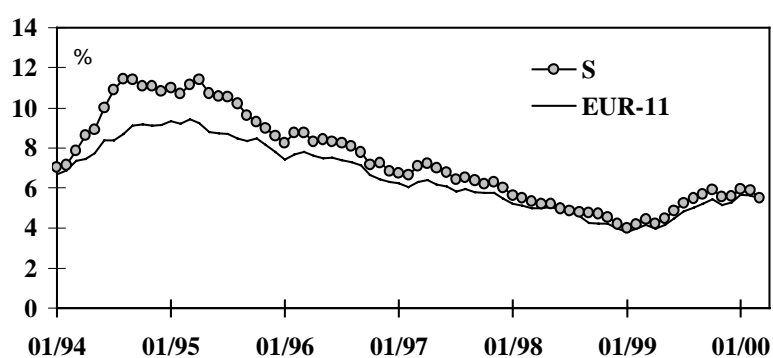
L'instabilité de la couronne suédoise a diminué dans la seconde moitié des années 1990, lorsque l'adoption par les autorités de politiques budgétaires et monétaires crédibles et viables a créé les conditions nécessaires à une certaine stabilité du taux de change à moyen terme. La couronne s'est montrée plus stable et moins volatile par rapport aux monnaies de l'UEM et à l'euro que par rapport aux monnaies tierces. Au cours de la période sous revue, l'instabilité a été globalement limitée, hormis une hausse brutale mais temporaire au moment de la crise financière durant l'été et l'automne 1998. L'absence de point d'ancrage pour le taux de change s'est néanmoins traduit par une instabilité plus grande que les deux monnaies du MCE II.

La couronne suédoise n'a participé ni à l'ancien mécanisme de change ni au nouveau (MCE II) durant la période sous revue et elle a fluctué par rapport aux monnaies du mécanisme et à l'euro, ce qui tient notamment à l'absence d'engagement concernant le taux de change. Par conséquent, comme le notait déjà le rapport de 1998, la Suède ne satisfait pas au critère du taux de change.

3.5. Taux d'intérêt à long terme²⁸

La Suède remplissait déjà le critère de convergence des taux d'intérêt en 1998. Au cours de la période de 12 mois ayant pris fin en janvier de cette année-là, le taux d'intérêt moyen à long terme en Suède était de 6,5%, soit un niveau inférieur à la valeur de référence de 7,8%.

**Graphique 3.6 Taux d'intérêt à long terme
Suède and EUR-11 (moyennes mensuelles)**



Source : services de la Commission .

Les bons résultats de la Suède en matière d'inflation et l'assainissement spectaculaire des finances publiques réussis ces dernières années se sont traduits par une diminution des taux d'intérêt à long terme (voir graphique 3.6). Plus récemment, les taux à long terme suédois (rendement de l'obligation de référence à dix ans) ont suivi la tendance à la hausse des marchés obligataires internationaux, gagnant quelque 150-200 points de base depuis le creux de janvier 1999, lorsqu'ils étaient tombés à 4% environ. Durant toute l'année dernière, l'écart par rapport aux rendements à long terme dans la zone euro a oscillé entre 30 et 70 points de base. Les causes principales de ces variations tiennent sans doute à l'évolution du sentiment selon lequel la Suède pourrait rejoindre l'UEM dans un futur proche et aux anticipations concernant la position de ce pays dans le cycle par rapport à l'économie de la zone euro. Cependant, le 9 mars 2000, l'écart par rapport à l'Allemagne est tombé à 12 points de base lorsque l'Office suédois de la dette nationale a annoncé le rachat de titres d'emprunt publics, l'épargne nette du secteur public ayant été nettement supérieure cette année du fait en partie des recettes de la privatisation.

Tableau 3.6

Suède: taux d'intérêt à long terme
(moyennes sur 12 mois)

	1995	1996	1997	1998	1999	Mars 2000 ^{a)}
S	10,2	8,0	6,6	5,0	5,0	5,4
Valeur de référence ^{b)}	---	9,1	8,0	6,6	6,8	7,2

a) Moyenne d'avril 1999 à mars 2000.

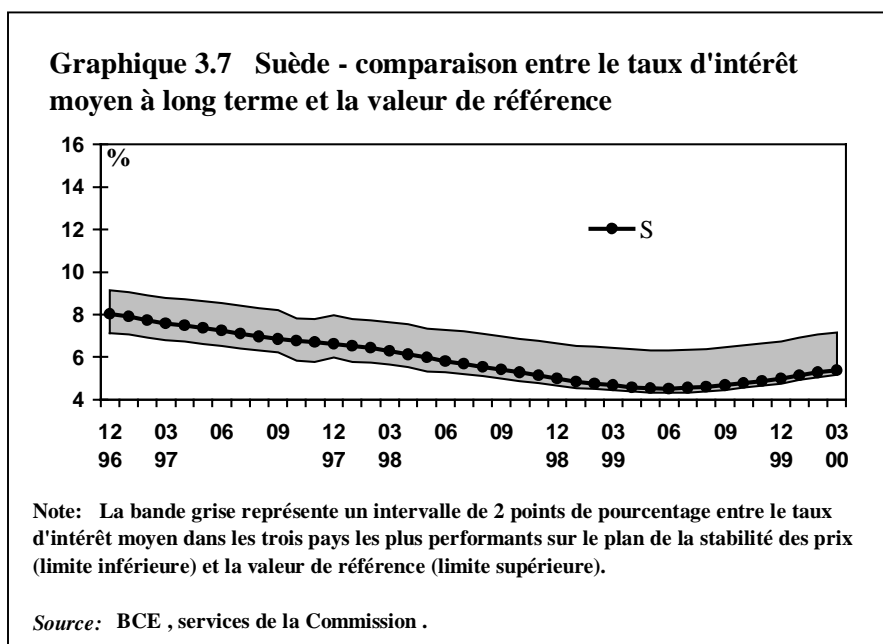
b) Moyenne des trois pays enregistrant les meilleurs résultats en matière de stabilité des prix, majorée de 2 points de pourcentage; voir le tableau E.1 en annexe.

Source: BCE, services de la Commission .

²⁸

Voir l'annexe E pour plus de précisions sur le calcul de la valeur de référence et sur les données utilisées.

La Suède a continué d'enregistrer un taux d'intérêt moyen sur douze mois inférieur à la valeur de référence. En fait, cette situation dure sans interruption depuis le mois de décembre 1996, date à laquelle une première comparaison de ce type est possible (voir graphique 3.7 et tableau 3.6).



En mars 2000, qui est le dernier mois pour lequel des données sont disponibles, la valeur de référence, calculée comme étant la moyenne des taux d'intérêt à long terme en [France, Autriche et Suède] majorée de deux points de pourcentage, s'élevait à 7,2 % (voir annexe E). La moyenne sur douze mois du rendement des obligations de référence à dix ans de la Suède atteignait pour sa part 5,4 % et était donc inférieure à la valeur de référence. La Suède continue par conséquent de satisfaire au critère de convergence des taux d'intérêt à long terme.

3.6. Autres facteurs

3.6.1. Résultats de l'intégration des marchés

– Évolution des marchés de produits

La Suède est de mieux en mieux intégrée dans l'économie de l'Union. Le ratio des échanges intracommunautaires au PIB a atteint 18,2% durant la période 1996-1998, soit un niveau comparable à l'Autriche et à la Finlande, qui ont adhéré en même temps qu'elle. En outre, ce ratio a augmenté, quoiqu'il soit resté inférieur à la moyenne de 1998 pour les États membres plus petits. En revanche, le ratio des flux d'IDE intracommunautaires au PIB, durant cette période de 1996 à 1998, a été supérieur à la moyenne des États membres plus petits. Quant à la part de la Suède dans les opérations transfrontalières de fusion et d'acquisition au sein de l'UE, elle dépasse de loin ce que l'on attend d'un pays de cette taille.

Les dernières années ont vu l'introduction d'un certain nombre de réformes des politiques structurelles, qui ont favorisé l'intégration croissante de la Suède dans les marchés de produits de l'Union:

- la Suède peut se targuer d'excellents résultats en ce qui concerne la transposition et la mise en oeuvre de la législation relative au marché intérieur;
- des mesures ont été prises afin d'ouvrir les marchés publics;
- de nombreux efforts ont été faits pour libéraliser les industries de réseaux. Les prix des télécommunications sont parmi les moins élevés de l'UE. Cependant, les opérations de fusion et d'acquisition, s'ajoutant au nombre limité d'entrées sur le marché, ont rendu l'offre extrêmement concentrée dans certains de ces secteurs;
- la Suède est bien intégrée dans le dispositif de recherche européen et elle fait partie des pays les plus avancés sur la voie de la société de l'information. Les dépenses de R-D figurent parmi les plus élevées de l'Union et sont le fait à plus de 70% du secteur privé.

Malgré les progrès notables accomplis dans l'ouverture des marchés de produits à la concurrence - celle de l'intérieur du pays comme celle de l'extérieur -, le niveau des prix en Suède reste élevé par rapport à la plupart des autres États membres. Ceci s'explique en partie par le poids des impôts indirects mais aussi, de façon plus importante, par un manque de concurrence dans certains secteurs tels que la construction, l'industrie pharmaceutique, la distribution alimentaire et quelques-unes des industries de réseaux. La domination du marché par quelques détaillants est l'une des plus marquées de l'UE.

Tableau 3.7**Suède: marchés de produits**

	Suède			EU-15			Remarques:
	1996	1997	1998	1996	1997	1998	
Échanges extracommunautaires en % du PIB	11,8	13,1	13,2	8,9	9,7	9,7	(exportations + importations) / (2xPIB)
Échanges intracommunautaires en % du PIB	17,3	18,3	19,1	15,1	15,6	16,1	“
Part intracommunautaire des IDE (%)	1,4	1,5	7,9	0,9	1,0	1,7	IDE en pourcentage du PIB
Fusions-acquisitions transfrontalières	7,2	7,2	6,7	100	100	100	% du total de l'UE (1998, 9 mois)
Directives relatives au marché unique ^{a)}	6,2	1,5	2,1	26,7	14,9	12,6	% restant à mettre en oeuvre (1997-1999)
Valeur des appels d'offres publiés au JO	13,2	13,7	15,3	11,2	12,8	13,1	en % de l'ensemble des marchés publics
Niveau des prix agrégés	123	120	117	100	100	100	EU-15=100, estimation pour 1998
Niveau des prix du secteur manufacturier	120	114	:	100	100	:	EU-15=100
Niveau des prix des services	133	132	:	100	100	:	“
Niveau des prix dans la construction	126	124	:	100	100	:	“
Productivité du travail	:	89	:	:	100	:	SPA, EU-15=100
Emploi dans les PME	61	61	:	66	66	:	En % de l'emploi total dans l'industrie et les services
a) Pour EU-15, pourcentage des directives relatives au marché intérieur qui ne sont pas encore transposées dans toute l'Union. <i>Source:</i> OCDE, AMDATA, BACH, Eurostat et services de la Commission.							

– *Évolution des marchés financiers*

Les marchés monétaire et obligataires suédois sont solidement établis depuis près de vingt ans, jouissent d'une bonne liquidité et les intermédiaires nationaux comme étrangers s'y montrent très actifs. La plus grande part de la dette publique, soit environ 70%, est libellée en couronnes suédoises, l'euro représentant approximativement la moitié des 30% restants, et le dollar américain et le yen japonais un cinquième chacun environ.

En août 1999, la bourse d'Oslo a décidé de se joindre au Norex, le marché boursier commun résultant de la collaboration entre la bourse de Stockholm et celle de Copenhague. L'adoption d'une plateforme de négociation commune et de règles de négociation harmonisées devrait contribuer à accroître l'efficacité de ce marché et lui conférer une plus grande liquidité.

Les changements structurels dans le système financier sont bien avancés, poussés par l'intensification de la concurrence, la mondialisation et l'introduction de l'euro. Plusieurs fusions et acquisitions ont eu lieu au cours des années passées, tant à l'intérieur du pays que dans le cadre d'opérations transfrontalières. Le système bancaire suédois se caractérise par un degré de concentration élevé, mais la concurrence semble rester forte. En outre, les banques suédoises sont aux avant-postes du développement de la banque électronique.

3.6.2. Balance des paiements courants

Durant les années 1970 et 1980, la Suède, sous l'effet conjugué d'un faible niveau d'épargne publique et privée et de problèmes récurrents de compétitivité à l'origine de sérieux déficits de la balance courante, s'est trouvée dans une position très marquée de débiteur net au plan international. Cette situation a changé après la grave récession du début des années 1990. La forte dépréciation de la couronne en novembre 1992 et l'atonie persistante de la demande intérieure privée, ajoutées à l'assainissement des finances publiques, ont permis à la balance courante d'enregistrer d'appréciables excédents. Depuis 1997, année durant laquelle cet excédent a culminé à quelque 3% du PIB, le redressement de la demande intérieure privée s'est accéléré, ramenant l'excédent de la balance courante à 2% du PIB environ. L'existence actuelle, ainsi que les perspectives, d'excédents extérieurs, dans un contexte de forte croissance, donnent à penser que l'économie suédoise jouit présentement d'une forte compétitivité.

3.6.3. Coûts salariaux unitaires et autres indices de prix

L'examen de l'évolution des coûts unitaires de main-d'oeuvre et des autres indices de prix que requiert l'article 121, paragraphe 1, figure dans la section traitant de la stabilité des prix (voir point 3.1.2.).

ANNEXE A: COMPATIBILITÉ DE LA LÉGISLATION NATIONALE

Conformément à la deuxième phrase de l'article 121 du Traité, le rapport élaboré en application dudit article *"examine ... si la législation nationale de chaque État membre, y compris les statuts de sa banque centrale nationale, est compatible avec les articles 108 et 109 du présent traité et avec les statuts du SEBC"*.

En vertu de l'article 109 du traité, chaque État membre veille à la compatibilité de sa législation nationale, y compris les statuts de sa banque centrale nationale, avec le présent traité et les statuts du SEBC, et ce au plus tard à la date de la mise en place du SEBC.

Suivant l'approche adoptée dans le rapport sur l'état de la convergence 1998, l'examen porte sur les trois aspects suivants:

- objectifs des banques centrales nationales;
- indépendance;
- intégration dans le SEBC et autres dispositions.

Objectifs des banques centrales nationales

Les objectifs d'une banque centrale nationale doivent être compatibles avec les objectifs du SEBC, tels que définis à l'article 105, paragraphe 1, du traité (et à l'article 2 des statuts du SEBC):

"L'objectif principal du SEBC est de maintenir la stabilité des prix. Sans préjudice de l'objectif de stabilité des prix, le SEBC apporte son soutien aux politiques économiques générales dans la Communauté, en vue de contribuer à la réalisation des objectifs de la Communauté, tels que définis à l'article 2.

Les dispositions de droit national ayant trait à la politique du gouvernement ou à des objectifs macroéconomiques spécifiques ne sont pas incompatibles à condition que la primauté des premier et deuxième objectifs énoncés à l'article 105 du traité soit respectée.

Indépendance

L'article 108 du traité garantit que le SEBC fonctionnera sans instructions de tiers:

"Dans l'exercice des pouvoirs et dans l'accomplissement des missions et des devoirs qui leur ont été conférés par le présent traité et les statuts du SEBC, ni la BCE, ni une banque centrale nationale, ni un membre quelconque de leurs organes de décision ne peuvent solliciter ni accepter des instructions des institutions ou organes communautaires, des gouvernements des États membres ou de tout autre organisme. Les institutions et organes communautaires ainsi que les gouvernements des États membres s'engagent à respecter ce principe et à ne pas chercher à influencer les membres des organes de décision de la BCE ou des banques centrales nationales dans l'accomplissement de leurs missions".

Les différents aspects de l'indépendance sont présentés de façon détaillée dans le rapport sur l'état de la convergence de 1998.

Intégration des banques centrales nationales dans le SEBC et autres dispositions

Conformément à l'article 9.2 des statuts du SEBC, la BCE veille à ce que les missions conférées au SEBC sont exécutées par ses propres activités ou par les banques centrales nationales. En outre, aux termes de l'article 14.3, les banques centrales nationales font partie intégrante du SEBC et agissent conformément aux orientations et aux instructions de la BCE. Par conséquent, les dispositions des statuts des banques centrales nationales qui les empêchent d'assumer leur rôle doivent être adaptées conformément à l'article 109.

L'examen auquel procède le présent rapport rappelle les résultats de celui effectué en 1998, décrit les mesures législatives prises entre-temps, résume les éléments essentiels de la législation concernant les banques centrales et se termine par une évaluation de la compatibilité. La déclaration relative à la compatibilité conclut que la législation d'un pays est ou non compatible avec le traité et les statuts du SEBC. Une législation n'est pas compatible si elle contient des dispositions contraires aux principes du traité. Dans un certain nombre de cas, des imperfections ont été relevées, qui sont d'ordre technique ou qui relèvent plus d'une ambiguïté que d'une erreur manifeste. De telles imperfections n'ont aucune incidence sur la déclaration relative à la compatibilité.

ANNEXE B: CRITÈRE D'INFLATION

La présente annexe examine les implications de la troisième étape de l'UEM pour la définition opérationnelle du critère de convergence des prix et expose les récents développements méthodologiques concernant les indices des prix à la consommation harmonisés.

B.1. Dispositions du traité

Le traité impose la réalisation d'un degré élevé de stabilité des prix comme condition préalable à l'entrée dans la troisième phase de l'UEM. Conformément à l'article 121, paragraphe 1, du traité, les rapports de convergence de la Commission et de la BCE *"examinent si un degré élevé de convergence durable a été atteint, en analysant dans quelle mesure chaque État membre a satisfait aux critères suivants", notamment "la réalisation d'un degré élevé de stabilité des prix; cela ressortira d'un taux d'inflation proche de celui des trois États membres, au plus, présentant les meilleurs résultats en matière de stabilité des prix"*.

Cette disposition est précisée à l'article 1er, première phrase, du protocole n° 21 (ex-6): *Le critère de stabilité des prix ... signifie qu'un État membre a un degré de stabilité des prix durable et un taux d'inflation moyen, observé au cours d'une période d'un an avant l'examen, qui ne dépasse pas de plus de 1,5 % celui des trois États membres, au plus, présentant les meilleurs résultats en matière de stabilité des prix.*

L'article 1er du protocole n° 21 dispose également que *"l'inflation est calculée au moyen de l'indice de prix à la consommation sur une base comparable, compte tenu des différences dans les définitions nationales"*. Pour répondre à cette exigence, des indices des prix à la consommation harmonisés (IPCH) sont élaborés dans chaque État membre depuis janvier 1997, selon une méthodologie harmonisée mise au point par les offices statistiques nationaux et Eurostat.

B.2. Valeur de référence pour l'inflation

L'évaluation du critère de convergence des prix prévue dans le protocole n° 21 du traité exige une définition opérationnelle de la valeur de référence afin de pouvoir évaluer la performance en matière de prix des États membres bénéficiant d'une dérogation. Dans le rapport sur l'état de la convergence de la Commission de mars 1998, la valeur de référence était constituée par la moyenne arithmétique des taux d'inflation des trois États membres obtenant les meilleurs résultats, augmentée de 1,5 point.

Pour l'application de ces critères, le traité ne fait aucune distinction selon que les États membres ont adhéré dès le début ou par la suite à la zone euro. Le principe d'égalité de traitement implique que, dans la mesure du possible, les États membres adhérant plus tard ne soient pas confrontés à des obstacles supplémentaires ni ne bénéficient de conditions plus souples que ceux qui ont d'emblée fait partie de la zone euro.

Dans ce contexte, il convient d'examiner si le fait que la troisième phase de l'UEM soit en cours - ce qui n'était pas le cas lors de l'évaluation de la convergence en mars 1998 - peut avoir des implications en ce qui concerne l'application du critère de convergence des prix. Par exemple, il est permis de se demander si des pays ne participant pas à l'euro doivent être pris en considération lorsque la moyenne des trois États membres les plus performants est utilisée pour calculer les valeurs de référence pour le critère d'inflation et le critère des taux d'intérêt à long terme.

Il convient de rappeler comment les critères d'inflation (et de taux d'intérêt) ont été conçus. Lors de l'élaboration du critère de convergence des taux d'inflation, les négociateurs de traité ont dû choisir un élément de référence qui puisse satisfaire au critère d'un "degré élevé de stabilité des prix". Il n'existait, à l'époque, aucune définition de la stabilité des prix qui soit largement admise. La référence aux "trois États membres les plus performants en matière de stabilité des prix" a été retenue, partant de l'hypothèse que ces pays représenteraient la norme la plus appropriée avant le lancement de l'union monétaire.

Depuis le début de la troisième phase de l'UEM, la stabilité des prix dans les onze États membres participants est assurée par la politique monétaire de la zone euro. En outre, la BCE a fourni sa propre interprétation de la stabilité des prix: "la stabilité des prix correspond à une hausse annuelle de l'indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH) pour la zone euro inférieure à 2 %" ²⁹. Il semble donc souhaitable de prendre en compte, pour l'évaluation d'un "degré élevé de stabilité des prix", la performance de la zone euro en matière de stabilité des prix ainsi que la définition de la stabilité des prix de la BCE. Cela se justifie d'autant plus que l'euro et l'économie de la zone euro constituent les repères économiquement pertinents vers lesquels les pays qui veulent adhérer à l'euro devraient orienter leurs efforts de convergence.

Par ailleurs, il est possible d'envisager des situations dans lesquelles la moyenne des trois États membres les plus performants ne constituerait pas un repère économiquement valable. Tel pourrait être le cas si la performance moyenne d'inflation des trois États membres obtenant les meilleurs résultats était très proche de zéro ou sensiblement inférieure à la moyenne de la zone euro. En conséquence, la valeur de référence calculée pourrait se situer au-dessous de 2 %, ou au-dessous de la moyenne de la zone euro. Dans une telle hypothèse, il conviendrait de procéder à une évaluation attentive sur la base de la définition de la stabilité des prix de la BCE et de la performance d'inflation de la zone euro afin de pas inclure dans le groupe de référence des pays dont la performance d'inflation n'est pas représentative, l'objectif étant de mieux répondre à ce qu'a voulu le traité en fournissant un critère de réalisation d'un degré élevé de stabilité des prix.

Bien que le traité ne précise pas si les États membres en dehors de la zone euro devraient faire partie ou non du groupe des pays de référence, la poursuite de la pratique adoptée jusqu'ici irait dans le sens de leur inclusion. D'un point de vue économique, rien ne justifie que la décision relative à la question de savoir si un État membre remplit les conditions d'adoption de l'euro dépende de la performance en matière d'inflation et de convergence des taux d'intérêt de pays qui ne font pas partie de la zone euro.

²⁹

La BCE a précisé que le terme "hausse" devait s'entendre au sens littéral. Des taux d'inflation négatifs, qui seraient enregistrés, ne seraient pas compatibles avec la stabilité des prix. La stabilité des prix dans la zone euro doit être maintenue sur moyenne période.

Ces considérations peuvent être pertinentes pour l'application future du critère de convergence, mais elles n'ont aucune incidence pratique sur la présente évaluation de la convergence des taux d'inflation en Suède et en Grèce. Le tableau B.1 montre le taux d'inflation moyen observé pendant une période d'un an se terminant en mars 2000 dans chaque État membre. Les trois États membres les plus performants sont la Suède (0,8 %), la France (0,9 %) et l'Autriche (0,9 %). La moyenne arithmétique non pondérée des taux d'inflation dans ces trois pays s'établit à 0,9 %. La valeur de référence qui en résulte, calculée selon la définition opérationnelle utilisée dans l'évaluation de la convergence de mars 1998, est donc de 2,4 %.

Tableau B.1
Convergence des taux d'inflation mesurés par l'IPCH
(Mars 2000) ^{a)}

Irlande	3,1		
Espagne	2,5	2,5	Valeur de référence: trois EM les plus performants de la zone euro
Danemark	2,4	2,4	Valeur de référence: trois EM les plus performants de l'UE
Grèce	2,0	2,0	Plafond fixé par la BCE dans sa définition de la stabilité des prix
Pas-Bas	1,9		
Portugal	1,9		
Italie	1,9		
Luxembourg	1,8		
Finlande	1,8		
Belgique	1,4	1,4	Moyenne de la zone euro
Royaume-Uni	1,2		
Allemagne	1,1		
		1,0	Moyenne des trois EM les plus performants de la zone euro
Autriche	0,9	0,9	Moyenne des trois EM les plus performants de l'UE
France	0,9		
Suède	0,8		

a) Mesurée par la variation en pourcentage de la moyenne arithmétique des douze derniers indices mensuels des prix à la consommation harmonisés (IPCH) par rapport à la moyenne arithmétique des douze indices mensuels précédents.

Source: Eurostat, services de la Commission.

Compte tenu d'une inflation généralement faible dans l'UE et d'un taux d'inflation moyen sur douze mois de 1,4 % dans la zone euro, aucun des trois États membres obtenant les meilleurs résultats n'est considéré comme ayant une performance d'inflation non représentative.

Mais la Suède ne fait pas partie de la zone euro. Sur la base d'une définition qui exclut du groupe des pays de référence les États membres n'appartenant pas à la zone euro, le taux d'inflation sur douze mois des trois États membres les plus performants de la zone euro est de 1,0 %, ce qui donne une valeur de référence de 2,5 %.

Le tableau B.1 montre également l'inflation moyenne sur douze mois dans la zone euro pour mars 2000, ainsi que la limite supérieure de la définition de la stabilité des prix de la BCE, qui sont toutes deux pertinentes pour l'évaluation de la "réalisation d'un degré élevé de stabilité des prix".

Tableau B.2
Évolution des taux d'inflation moyens mesurés par l'IPCH et de la valeur de référence ^{a)}

	Jan. 99	Fév. 99	Mars 99	Avr. 99	Mai 99	Juin 99	Juil. 99	Août 99	Sept. 99	Oct. 99	Nov. 99	Déc. 99	Jan. 00	Fév. 00	Mars 00
B	1,0	1,0	1,0	1,0	0,9	0,9	0,8	0,8	0,9	0,9	1,0	1,1	1,2	1,3	1,4
D	<u>0,6</u>	<u>0,5</u>	<u>0,5</u>	<u>0,5</u>	<u>0,5</u>	0,4	0,4	0,4	0,4	0,5	0,5	0,6	0,8	0,9	1,1
E	1,7	1,7	1,8	1,8	1,8	1,8	1,8	1,9	1,9	2,0	2,1	2,2	2,4	2,4	2,5
F	<u>0,6</u>	<u>0,6</u>	<u>0,6</u>	0,5	0,5	<u>0,4</u>	<u>0,4</u>	<u>0,4</u>	<u>0,4</u>	<u>0,4</u>	<u>0,5</u>	<u>0,6</u>	<u>0,7</u>	<u>0,8</u>	<u>0,9</u>
IRL	2,2	2,3	2,4	2,4	2,4	2,3	2,3	2,2	2,2	2,2	2,3	2,5	2,7	2,9	3,1
I	1,9	1,9	1,8	1,7	1,7	1,7	1,6	1,6	1,6	1,6	1,6	1,7	1,7	1,8	1,9
L	<u>0,7</u>	0,7	0,6	0,6	0,6	0,6	0,5	0,6	0,6	0,7	0,9	1,0	1,4	1,6	1,8
NL	1,8	1,8	1,8	1,8	1,8	1,8	1,8	1,9	1,9	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	1,9
A	0,7	0,7	0,6	<u>0,5</u>	<u>0,5</u>	<u>0,4</u>	<u>0,4</u>	<u>0,4</u>	<u>0,4</u>	<u>0,4</u>	<u>0,4</u>	<u>0,5</u>	<u>0,6</u>	<u>0,8</u>	<u>0,9</u>
P	2,3	2,4	2,5	2,6	2,6	2,5	2,4	2,4	2,4	2,3	2,3	2,2	2,1	2,0	1,9
FIN	1,2	1,2	1,1	1,1	1,1	1,0	1,1	1,1	1,1	1,1	1,2	1,3	1,5	1,6	1,8
EUR-11	1,1	1,0	1,0	1,0	1,0	0,9	0,9	0,9	0,9	1,0	1,0	1,1	1,2	1,3	1,4
DK	1,3	1,2	1,2	1,3	1,3	1,3	1,4	1,5	1,6	1,8	1,9	2,1	2,2	2,3	2,4
EL	4,4	4,3	4,2	4,0	3,8	3,5	3,2	2,9	2,6	2,4	2,3	2,1	2,1	2,0	2,0
S	0,8	<u>0,7</u>	<u>0,6</u>	<u>0,5</u>	<u>0,4</u>	<u>0,3</u>	<u>0,2</u>	<u>0,2</u>	<u>0,3</u>	<u>0,4</u>	<u>0,5</u>	<u>0,6</u>	<u>0,6</u>	<u>0,7</u>	<u>0,8</u>
UK	1,6	1,6	1,6	1,5	1,5	1,5	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4	1,3	1,3	1,2	1,2
EU-15	1,3	1,2	1,2	1,2	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1	1,2	1,3	1,3	1,4
Moyenne des 3 EM les plus performants ^{b)}	0,6	0,6	0,6	0,5	0,5	0,4	0,3	0,3	0,4	0,4	0,5	0,6	0,6	0,8	0,9
Valeur de référence ^{c)}	2,1	2,1	2,1	2,0	2,0	1,9	1,8	1,8	1,9	1,9	2,0	2,1	2,1	2,3	2,4

a) Mesurée par la variation en pourcentage de la moyenne arithmétique des douze derniers indices mensuels par rapport à la moyenne arithmétique des douze indices mensuels de la période précédente.

b) Moyenne arithmétique non pondérée des résultats des trois États membres présentant les meilleurs résultats (soulignés) en matière de stabilité des prix; classement sur la base de chiffres non arrondis.

c) Moyenne des résultats des trois États membres les plus performants, majorée de 1,5 point de pourcentage; méthode identique à celle utilisée dans le rapport de convergence de 1998.

Source: Eurostat, services de la Commission.

Le tableau B.2 montre l'évolution des taux d'inflation moyens dans les États membres depuis le début de 1999 et celle de la valeur de référence calculée selon la même méthode que dans le rapport de convergence de 1998. Le tableau B.3 indique, pour la période écoulée depuis que l'IPCH est disponible (première comparaison possible en décembre 1996), les trois États membres les plus performants en matière de stabilité des prix, les taux d'inflation moyens dans ces trois pays et la valeur de référence correspondante.

B.3. Évolution méthodologique récente de l'IPCH

Les IPCH fournissent des mesures comparables de la hausse des prix à la consommation dans les États membres. Les IPCH sont utilisés pour l'évaluation de la convergence des taux d'inflation dans l'UE et constituent la principale mesure de la stabilité des prix dans la zone euro. Depuis que la Commission a procédé à sa précédente évaluation de la convergence en mars 1998, Eurostat et les offices statistiques des États membres ont continué à affiner la mesure de l'inflation fournie par les IPCH.

Les IPCH doivent couvrir toutes les formes de dépenses des ménages ("dépenses monétaires de consommation finale des ménages"). Lors du lancement de l'IPCH en 1997, certains champs techniquement difficiles ont été exclus parce que les États membres ne s'étaient pas encore mis d'accord sur des méthodologies

comparables. Initialement, la couverture des biens et services englobait environ 95 % de l'ensemble de la dépense monétaire de consommation finale des ménages (ce concept excluant les logements occupés par leur propriétaire). Elle a maintenant été élargie à d'autres biens et services, et des modifications ont été apportées en ce qui

Tableau B.3

Évolution de la valeur de référence en matière d'inflation^{a)} et des taux d'inflation des trois États membres les plus performants

	Trois EM les plus performants	Moyenne des trois plus performants	Valeur de référence ^{b)}
Déc. 96 - Fév. 97	L, FIN,S	1,0	2,5
Mars-Avril 97	L, FIN,S	1,1	2,6
Mai 97	L, FIN,S	1,0	2,5
Juin 97	L, FIN,S	1,1	2,6
Juillet 97	L, FIN,S	1,1	2,6
Août 97	L, FIN,S	1,2	2,7
Sept. 97	L, FIN,S	1,3	2,8
Oct. - Nov. 97	F, A, FIN	1,3	2,8
Déc. 97	IRL,A,FIN	1,2	2,7
Jan. 98	F,IRL,A	1,2	2,7
Fév. - Avr. 98	F, IRL, A	1,1	2,6
Mai - Juil. 98	D, F, A	1,1	2,6
Août 98	D, F, A	1,0	2,5
Sept. 98	D, F, A	0,9	2,4
Oct. - Nov. 98	D, F, A	0,8	2,3
Déc. 98	D, F, A	0,7	2,2
Jan. 99	D, F, L	0,6	2,1
Fév. - Mars 99	D, F, S	0,6	2,1
Avr. - Mai 99	D, A, S	0,5	2,0
Juin 99	F, A, S	0,4	1,9
Juil. - Août 99	F, A, S	0,3	1,8
Sept. 99	F, A, S	0,4	1,9
Oct. 99	F, A, S	0,4	1,9
Nov. 99	F, A, S	0,5	2,0
Déc. 99	F, A, S	0,6	2,1
Jan. 2000	F, A, S	0,6	2,1
Fév. 2000	F, A, S	0,8	2,3
Mars 2000	F, A, S	0,9	2,4

a) Mesurée par la variation en pourcentage de la moyenne arithmétique des douze derniers indices mensuels par rapport à la moyenne arithmétique des douze indices mensuels de la période précédente.

b) Moyenne non pondérée des résultats des trois États membres enregistrant les meilleurs résultats en matière d'inflation, majorée de 1,5 point de pourcentage; méthode identique à celle utilisée dans le rapport de convergence de 1998.

Source: Services de la Commission.

concerne la couverture démographique et géographique³⁰. Cela porte la couverture à pratiquement 100% de la dépense monétaire finale de consommation des ménages (toujours à l'exclusion des logements occupés par leur propriétaire). L'extension a lieu en deux étapes: pour la plupart, elle apparaît déjà dans l'indice de janvier 2000, mais quelques postes ne seront inclus dans l'indice qu'à partir de janvier 2001.

L'extension de la couverture à partir de janvier 2000 concerne la santé, l'enseignement, la protection sociale, certains services d'assurance et services financiers, et certaines charges de nature fiscale liées au logement. L'extension a été possible grâce à l'adoption d'une méthodologie sur les charges de nature fiscale et les subventions³¹. Les prix à la consommation des biens et services subventionnés, par exemple les produits pharmaceutiques et les services médicaux et dentaires, sont nets des remboursements et des subventions. Comme les prix que les consommateurs paient dans les domaines de la santé, de l'enseignement et de la protection sociale sont fonction des politiques sociale et fiscale pratiquées dans les différents pays, les pondérations et les variations des prix pour ces sous-indices peuvent varier sensiblement selon les États membres. Aux services d'assurance et services financiers ont par exemple été ajoutés l'assurance maladie et les honoraires de conseillers en placements. Font partie des quelques services supplémentaires qui ne seront couverts qu'à partir de janvier 2001 les services hospitaliers, les services de protection sociale à domicile (par exemple le ménage, les repas), les maisons de retraite et les foyers pour handicapés. Le traitement des prix soumis à tarif a également été harmonisé.

La couverture géographique et démographique a été harmonisée dans tous les États membres avec l'indice de janvier 2000. Les dépenses des touristes et des acheteurs transfrontaliers, qui n'étaient précédemment pas couvertes dans tous les États membres, le sont désormais toujours dans l'État membre dans lequel l'achat est effectué. L'IPCH a maintenant une couverture démographique et géographique ne comportant aucune omission ni chevauchement.

L'impact de ces améliorations méthodologiques sur l'inflation de base devrait être très faible au cours des premiers mois de 2000. Cela tient à la manière dont les données sont liées: le taux annuel de variation de l'indice agrégé fondé sur les IPCH en mars 2000, par exemple, est basé sur la variation de mars 1999 à décembre 1999 (selon l'ancienne couverture), combinée avec la variation de décembre 1999 à mars 2000 (selon la nouvelle couverture). Ainsi, dans cet exemple, l'extension de la couverture ne touche que 3 mois sur 12. L'impact peut devenir progressivement plus prononcé en cours d'année, mais on ne dispose pas d'informations suffisantes pour produire une estimation fiable de l'impact des améliorations méthodologiques pour une année complète.

Étant donné que les données utilisées pour le critère de convergence des prix sont le taux d'inflation moyen observé sur un an, ce changement de méthodologie a des implications pratiques limitées pour l'évaluation de la convergence de l'inflation dans le présent examen³².

³⁰ Cette extension est opérée sous l'égide des règlements du Conseil (CE) n^{os} 1687/98 et 1688/98.

³¹ Conformément au règlement du Conseil (CE) n^o 2166/99.

³² Toutefois, en liaison avec l'enchaînement des éléments de la couverture initiale entre décembre 1999 et 2000, l'office statistique grec a remplacé les pondérations de dépenses pour l'année 1994 par une nouvelle série de pondérations pour l'année 1998. Les nouvelles pondérations sont utilisées dans l'IPCH

B.4. Tableaux supplémentaires concernant d'autres indicateurs de prix et de coûts

Tableau B.4						
Déflateur des prix de la consommation finale privée						
dans les États membres de l'UE						
(en monnaie nationale, variation annuelle en pourcentage)						
	1995	1996	1997	1998	1999	2000*
B	1,7	2,1	1,5	0,8	1,1	1,5
D	1,9	1,9	1,7	0,9	0,8	1,5
E	4,7	3,4	2,5	2,0	2,8	2,5
F	2,0	1,9	1,4	0,9	0,8	1,2
IRL	2,8	2,5	2,4	3,7	3,3	4,0
I	6,0	4,4	2,2	2,1	2,2	2,3
L	2,1	1,7	1,7	1,7	1,0	2,0
NL	1,4	1,9	2,1	1,8	2,0	2,4
A	1,5	2,3	1,8	0,7	0,6	1,2
P	4,5	3,2	2,7	1,8	2,3	2,2
FIN	0,4	1,4	1,3	2,1	1,8	2,3
EUR-11	2,9	2,5	1,9	1,3	1,4	1,8
DK	0,6	1,4	1,9	1,8	2,1	2,4
EL	8,9	8,2	5,5	4,7	2,5	2,5
S	2,9	1,4	2,2	1,0	0,7	1,4
UK	2,9	3,1	2,5	2,5	2,2	2,1
EU-15	2,9	2,6	2,0	1,6	1,6	1,9
Écart-type						
EUR-11	1,7	0,9	0,5	0,9	0,9	0,8
EU-15	2,3	1,7	1,0	1,1	0,9	0,7
*Prévisions économiques du printemps 2000						
Source: Services de la Commission.						

à partir de janvier 1999. Ceci est conforme au règlement (CE) n° 2454/97 en ce qui concerne les normes minimales pour la qualité des pondérations de l'IPCH et aboutit à un IPCH comparable à celui d'autres États membres.

Tableau B.5**Coûts salariaux dans les États membres de l'UE**

(variation en pourcentage, ensemble de l'économie)

	Rémunération nominale par salarié				Productivité du travail				Coûts salariaux unitaires nominaux			
	1992-95 ^{a)}	1996-99 ^{a)}	1999	2000*	1992-95 ^{a)}	1996-99 ^{a)}	1999	2000*	1992-95 ^{a)}	1996-99 ^{a)}	1999	2000*
B	4,0	2,0	2,1	2,2	1,6	1,5	1,2	2,2	2,3	0,5	0,9	0,0
D	5,5	1,7	1,9	2,0	2,2	1,7	1,2	2,5	3,2	0,0	0,7	-0,4
E	5,7	3,0	2,4	2,9	1,9	0,7	0,3	1,0	3,7	2,3	2,0	1,9
F	2,9	2,3	1,9	2,1	1,7	1,7	1,3	1,9	1,2	0,7	0,6	0,2
IRL	4,4	5,2	7,0	6,8	2,8	4,1	3,9	4,2	1,5	1,0	2,9	2,5
I	4,4	2,6	1,9	2,4	2,4	0,8	0,5	1,7	1,9	1,7	1,4	0,8
L	4,1	2,0	2,5	2,5	2,9	1,2	0,2	1,6	1,2	0,8	2,3	1,0
NL	3,2	2,4	3,7	4,0	1,6	0,8	1,0	1,5	1,6	1,6	2,7	2,4
A	4,2	1,8	2,8	1,6	1,4	1,6	1,3	2,4	2,7	0,2	1,5	-0,7
P	8,7	4,4	5,1	4,8	3,0	1,4	1,1	2,4	5,5	2,9	4,0	2,4
FIN	2,5	2,9	2,4	4,0	4,2	2,1	0,1	2,5	-1,7	0,7	2,3	1,4
EUR-11	4,5	2,3	2,2	2,5	2,1	1,4	1,0	2,0	2,4	0,9	1,2	0,5
DK	2,9	3,7	4,1	3,8	2,3	1,3	0,6	1,8	0,6	2,4	3,5	1,9
EL	11,3	7,9	4,8	4,7	-0,5	2,2	2,2	2,5	11,9	5,5	2,5	2,1
S	4,0	3,6	1,4	4,1	3,4	1,9	1,5	2,5	0,6	1,7	-0,1	1,5
UK	3,9	4,6	4,9	5,0	2,4	1,2	0,8	2,3	1,5	3,4	4,1	2,6
EU-15	4,5	2,8	2,7	3,0	2,1	1,3	1,0	2,1	2,3	1,4	1,7	0,9

a) Variation annuelle moyenne, en pourcentage.

* Prévisions économiques du printemps 2000.

Source: Services de la Commission.

Tableau B.6**Prix à l'importation
dans les États membres de l'UE**

(variation en pourcentage du déflateur des importations de biens et de services, en monnaie nationale)

	1995	1996	1997	1998	1999	2000*
B	2,3	2,9	5,2	-1,6	0,7	2,9
D	0,7	0,7	2,7	-2,0	-1,2	3,5
E	4,7	0,7	3,7	-0,6	0,7	4,0
F	0,4	2,3	2,4	-0,6	0,0	2,5
IRL	3,8	-0,6	0,7	2,4	2,0	4,7
I	11,1	-2,9	1,4	-1,3	1,3	4,9
L	0,8	0,7	2,0	-0,5	0,8	2,1
NL	0,4	1,2	2,6	-1,5	0,1	3,3
A	1,0	2,0	1,9	-0,1	-0,4	2,7
P	3,5	-1,3	2,1	-1,9	-0,6	4,0
FIN	0,1	0,4	0,5	-3,0	-1,0	3,0
EUR-11	3,0	0,6	2,6	-1,2	0,0	3,5
DK	-0,2	-0,8	3,8	-1,0	-1,4	2,4
EL	6,8	5,0	2,2	5,0	0,6	6,1
S	5,7	-4,2	1,4	-0,3	1,3	1,1
UK	6,1	0,2	-6,7	-6,3	-2,6	-1,1
EU-15	3,5	0,4	1,1	-1,9	-0,3	2,8

* Prévisions économiques du printemps 2000.

Source: Services de la Commission.

ANNEXE C: DONNÉES BUDGÉTAIRES

C.1. Passage au SEC 95 et révision du règlement (CE) n° 3605/93 de la Commission

Les données budgétaires utilisées dans la procédure concernant les déficits excessifs, et donc pour l'évaluation de la convergence, sont basées sur les comptes nationaux. À partir de 2000, un nouveau système de comptes, le SEC 95, va être mis en place à ces fins. La présente section expose les grandes caractéristiques du nouveau système et indique les principales différences par rapport au précédent système de comptes, le SEC 79, qui a été utilisé dans la procédure concernant les déficits excessifs jusqu'à la fin de 1999 et dans le rapport sur l'état de la convergence de 1998.

Depuis avril 1999, le nouveau système de comptes nationaux et régionaux SEC 95³³ est obligatoire dans les États membres de l'UE. Néanmoins, conformément au règlement (CE) n° 3605/93³⁴ - qui définit le déficit public, la dette publique et le PIB et qui régit la transmission semestrielle des données budgétaires par les États membres à la Commission - l'ancien cadre comptable (SEC-deuxième édition, ou simplement SEC 79) est resté la norme pour la procédure concernant les déficits excessifs jusqu'à la fin de 1999.

Ce décalage dans l'application du nouveau cadre comptable à la procédure concernant les déficits excessifs était prévu depuis longtemps, notamment dans le règlement adoptant la méthodologie SEC 95³⁵. Il a permis de procéder aux deux exercices de notification des données pour 1999 (en mars et septembre) suivant une même méthodologie. En conséquence, la décision du Conseil, du 17 décembre 1999, abrogeant la décision constatant l'existence d'un déficit excessif en Grèce a été prise sur la même base comptable que toutes les décisions précédentes du Conseil concernant l'existence ou la correction des déficits excessifs.

Le règlement (CE) n° 3605/93 a été modifié³⁶ afin de tenir compte du nouvel environnement comptable en février 2000, et les États membres ont communiqué leurs données dans le cadre de la procédure concernant les déficits excessifs selon la nouvelle méthodologie pour la première fois début mars 2000. Par conséquent, sauf indication contraire, les données contenues dans ce rapport sont conformes au SEC 95.

La mise en œuvre du SEC 95 est l'aboutissement d'un long exercice qui a été mené au sein de l'UE (Eurostat et les offices statistiques nationaux), mais aussi au niveau

³³ La méthodologie du SEC 95 pour l'élaboration des comptes et le programme de transmission des données y relatives sont exposés dans le règlement (CE) n° 2223/96 du Conseil du 25 juin 1996 relatif au système européen des comptes nationaux et régionaux dans la Communauté, JO L 310 du 30.11.1996, p. 1.

³⁴ Règlement (CE) n° 3605/93 du Conseil, du 22 novembre 1993, relatif à l'application du protocole sur la procédure concernant les déficits excessifs annexé au traité instituant la Communauté européenne, JO L 332 du 31.12.1993, p 7.

³⁵ Article 8, paragraphe 3, du règlement (CE) n° 2223/96.

³⁶ Règlement (CE) n° 475/2000 du Conseil, du 28 février 2000, modifiant le règlement (CE) n° 3605/93 relatif à l'application du protocole sur la procédure concernant les déficits excessifs annexé au traité instituant la Communauté européenne, JO L 58 du 3.3.2000, p. 1.

international (ONU, FMI, OCDE, Banque mondiale). Le nouveau système assure une cohérence avec le Système de comptabilité nationale (SCN 93) et avec la cinquième édition du Manuel de la balance des paiements du FMI. Il conduit à une modernisation des concepts car il reflète de nouveaux phénomènes économiques et financiers, des méthodologies de plus en plus harmonisées, une plus grande précision dans les règles et les définitions comptables et une couverture élargie de l'ensemble des activités économiques. En outre, la mise en œuvre du SEC 95 a été l'occasion pour chaque État membre d'améliorer ses sources et ses méthodes d'établissement des comptes.

Les comptes publics, notamment le déficit/excédent public, ont été affectés par le passage au nouveau système. Néanmoins, dans la plupart des États membres, les modifications des ratios des soldes sont relativement faibles, en particulier si l'on considère l'importance des dépenses et recettes publiques totales (dans certains cas, plus de 50% du PIB). Les différences méthodologiques entre le SEC 95 et le premier système qui influencent le plus les ratios des soldes publics sont les suivantes:

- délimitation des administrations publiques. Certaines entités qui étaient précédemment enregistrées comme extérieures au secteur public sont maintenant considérées comme faisant partie des administrations publiques. De même, certaines unités qui étaient incluses dans les administrations publiques relèvent maintenant des sociétés financières ou non financières;
- les opérations sont en principe enregistrées au moment du fait générateur (le principe de l'enregistrement sur la base des droits constatés), plutôt que du paiement. Par exemple, les intérêts sont enregistrés au cours de la période pendant laquelle ils sont dus au créancier et non plus quand ils sont versés. Le moment de l'enregistrement des impôts et des cotisations sociales a été également adapté;
- les variations du PIB (généralement à la hausse) ont également entraîné des révisions marginales des ratios de déficit et d'endettement.

La dette publique (dette publique brute consolidée en valeur nominale) n'est pas à strictement parler un concept du SEC 95, pas plus qu'elle ne l'était du SEC 79. Elle est définie dans le règlement (CE) n° 3605/93 aux fins spécifiques de la procédure concernant les déficits excessifs. Cela s'explique par le fait que le cadre comptable existant en 1994, lors de l'entrée en vigueur de la procédure concernant les déficits excessifs, ne comportait pas de définition de la dette³⁷. En outre, la définition des engagements financiers aux prix du marché qui existe maintenant dans le SEC 95 n'est pas appropriée pour la procédure concernant les déficits excessifs. Néanmoins, la définition de la dette a été également révisée en février 2000 afin de tenir compte du nouvel environnement comptable. Entre autres changements, la nouvelle délimitation du secteur public a été prise en considération, les composantes de la dette ont été encore élargies (par exemple, le crédit-bail est maintenant inclus dans les engagements constitutifs de la dette publique) et l'évaluation de la dette émise en devises étrangères (comprenant les engagements échangés contre des devises étrangères) a été clarifiée.

³⁷

Le SEC 79 était un système exclusivement fondé sur les flux, qui, comme on l'a dit, ne contenait pas de bilans ni d'autres comptes de stocks.

C.2 Autres tableaux concernant les finances publiques

Tableau C.1						
Excédent/déficit public						
des États membres de l'UE						
Capacité (+)/besoin (-) de financement des administrations publiques (en % du PIB)						
	1995	1996	1997	1998	1999	2000*
B	-4,2	-3,7	-2,0	-1,0	-0,9	-0,5
D	-3,3	-3,4	-2,6	-1,7	-1,1	-1,0
E	-6,9	-5,0	-3,2	-2,6	-1,1	-0,7
F	-5,5	-4,2	-3,0	-2,7	-1,8	-1,5
IRL	-2,5	-0,6	0,8	2,1	2,0	1,7
I	-7,6	-7,1	-2,7	-2,8	-1,9	-1,5
L	2,2	2,7	3,6	3,2	2,4	2,6
NL	-4,2	-1,8	-1,2	-0,8	0,5	1,0
A	-5,1	-3,8	-1,9	-2,5	-2,0	-1,7
P	-4,2	-3,8	-2,6	-2,1	-2,0	-1,5
FIN	-3,7	-3,2	-1,5	1,3	2,3	4,1
EUR-11	-4,9	-4,2	-2,6	-2,0	-1,2	-0,9
DK	-2,3	-1,0	0,5	1,2	3,0	2,4
EL	-10,2	-7,8	-4,6	-3,1	-1,6	-1,3
S	-7,9	-3,4	-2,0	1,9	1,9	2,4
UK	-5,8	-4,4	-2,0	0,3	1,2	0,9
EU-15	-5,1	-4,2	-2,4	-1,5	-0,6	-0,4

* Prévisions économiques du printemps 2000.

Source: Services de la Commission.

Tableau C.2**Dette publique des États membres de l'UE**
(Dette brute consolidée des administrations publiques, en % du PIB)

	1995	1996	1997	1998	1999	2000*
B	129,8	128,3	123,0	117,4	114,4	110,1
D	57,0	59,8	60,9	60,7	61,1	60,7
E	63,2	68,0	66,7	64,9	63,5	62,3
F	51,9	57,1	59,0	59,3	58,6	58,2
IRL	80,8	74,1	65,3	55,6	52,4	45,2
I	123,2	122,1	119,8	116,3	114,9	110,8
L	5,6	6,2	6,0	6,4	6,2	5,8
NL	75,5	75,3	70,3	67,0	63,8	58,8
A	68,0	68,3	63,9	63,5	64,9	62,6
P	64,7	63,6	60,3	56,5	56,8	57,0
FIN	56,6	57,1	54,1	49,0	47,1	42,6
EUR-11	71,4	74,7	74,5	73,0	72,2	70,3
DK	69,3	65,0	61,3	55,6	52,6	49,3
EL	108,7	111,3	108,5	105,4	104,4	103,7
S	76,6	76,0	75,0	72,4	65,5	61,3
UK	52,0	52,6	50,8	48,4	46,0	42,4
EU-15	69,5	72,1	71,0	69,0	67,6	65,1

* Prévisions économiques du printemps 2000.

Source: Services de la Commission.

Tableau C.3

**Projections des programmes de stabilité ou de convergence
actualisés concernant l'excédent/le déficit public des États
membres de l'UE**

(Capacité (+) / besoin (-) de financement des administrations publiques, en % du PIB)

	Date de remise du programme	1998	1999	2000	2001	2002	2003
B	Déc. 99	-1,0	-1,1	-1,0	-0,5	0,0	0,2
D	Déc. 99	-1,7	-1,2	-1	-1½	-1	-½
E	Jan. 2000	-2,3	-1,3	-0,8	-0,4	0,1	0,2
F	Jan. 2000	-2,7	-2,1	-1,7	-1,2 (a)	-0,7 (a)	-0,3 (a)
IRL	Déc. 99	2,5 (b)	1,4 (c)	1,2 (c)	2,5 (c)	2,6 (c)	
I	Jan. 2000	-2,7	-2,0	-1,5	-1,0	-0,6	-0,1
L	Fév.2000	2,6	2,3	2,5	2,6	2,9	3,1
NL	Nov. 99	-0,8	-0,6	-0,6	-1,3 (d)	-1,1 (d)	
A	Mars 2000	-2,5	-2,0	-1,7	-1,5	-1,4	-1,3
P	Fév.2000	-2,1	-2,0	-1,5	-1,1	-0,7	-0,3
FIN	Sept. 99	0,9(b)	3,1 (b)	4,7 (b)	4,2 (b)	4,6 (b)	4,7
EUR-11		-2,0	-1,4	-1,1	-1,0	-0,6	-0,2
DK	Déc. 99	0,9	2,9	2,1	2,2	2,3	2,5
EL	Déc. 99	-2,5	-1,5	-1,2	-0,2	0,2	
S	Nov. 99	2,3	1,7	2,1	2,0	2,0	
UK (e)	Déc. 99	0,5	0,3	0,2	0,2	-0,1	-0,4
EU-15		-1,4	-1,0	-0,7	-0,6	-0,3	-0,2

- (a) Les projections tablent sur un déficit de 1,3 % du PIB en 2001, de 0,9 % en 2002 et de 0,5 % en 2003 si le contexte économique international est moins favorable que prévu (2,5 % de croissance annuelle du PIB).
- (b) SEC 79.
- (c) Après ajustement pour tenir compte de facteurs exceptionnels.
- (d) Ce déficit public de 1,1% du PIB en 2002 correspond au scénario le plus prudent; le scénario intermédiaire prévoit un déficit de ¾ % du PIB en 2001 et de ¼ % en 2002; le scénario favorable prévoit un déficit de ½ % du PIB en 2001 et un solde budgétaire équilibré (0 %) en 2002.
- (e) Années budgétaires.

Source: Programmes de stabilité ou de convergence actualisés.

ANNEXE D: CRITÈRE DE TAUX DE CHANGE

D.1. Dispositions du traité et MCE II

Pour évaluer la stabilité des taux de change, le présent rapport retient la période d'avril 1998 à mars 2000, qui couvre les neuf derniers mois de la deuxième phase de l'UEM et les quinze premiers mois de la troisième phase. Des considérations ayant trait à l'égalité de traitement exigent que l'application du critère de taux de change reflète à la fois la situation qui existait pendant la deuxième phase et les modifications entraînées par le passage à la troisième phase - notamment l'introduction de l'euro et la mise en place du MCE II. En conséquence, l'évaluation de la stabilité de taux de change dans le présent examen sera fondée sur les dispositions du traité, selon les modalités prévues par le protocole pertinent et par la résolution du Conseil établissant le MCE II avec effet au 1er janvier 1999.

Les dispositions du traité sont:

- *l'article 121, paragraphe 1, troisième tiret* (ex article 109 J, paragraphe 1) qui définit le critère de taux de change comme:

"le respect des marges normales de fluctuation prévues par le mécanisme de change du Système monétaire européen pendant deux ans au moins, sans dévaluation de la monnaie par rapport à celle d'un autre État membre";

- *l'article 3 du protocole n° 6* qui précise:

"Le critère de participation au mécanisme de change du Système monétaire européen, visé à l'article 121, paragraphe 1, troisième tiret, du traité, signifie qu'un État membre a respecté les marges normales de fluctuation prévues par le mécanisme de change du Système monétaire européen sans connaître de tensions graves pendant au moins les deux dernières années précédant l'examen. Notamment, l'État membre n'a, de sa propre initiative, pas dévalué le taux central bilatéral de sa monnaie par rapport à la monnaie d'un autre État membre pendant la même période.

- *la résolution du Conseil sur l'établissement du MCE II* (97/C236/03 du 16 juin 1997)³⁸ qui indique:

"Dès le début de la troisième phase de l'union économique et monétaire, le système monétaire européen actuel sera remplacé par le mécanisme de taux de change tel que défini dans la présente résolution. ... Le mécanisme de taux de change liera à l'euro les monnaies des États membres ne participant pas à la zone euro".

D.2. Application du critère de taux de change pendant la deuxième phase de l'UEM

Dans l'examen de la convergence (de mars 1998), l'application du critère de taux de change se basait sur l'approche de la monnaie médiane³⁹. Il s'agissait d'un nouveau

³⁸

JO C 216 du 2.8.1997

cadre analytique, rendu nécessaire par les modifications apportées au MCE après les turbulences sur les marchés des changes de 1992/1993. Ces changements avaient compliqué l'application du critère en suscitant l'incertitude quant à la façon de définir la stabilité des taux de change dans le cadre de la participation au MCE.

La principale difficulté dans l'application du critère de taux de change concernait la décision d'août 1993 relative à l'élargissement des marges de fluctuation du MCE à 15 %. Lors de l'examen de convergence qui a eu lieu environ cinq ans plus tard, il était difficile de dire si ces marges élargies ou les marges antérieures de 2,25% correspondaient aux "marges normales de fluctuation" selon le critère. D'une part, l'évaluation de la stabilité des taux de change sur la base des fluctuations à l'intérieur des marges de 15 % était considérée comme inadéquate, parce que (i) le traité avait été conçu lorsque les marges de 2,25 % étaient considérées comme normales; (ii) les marges élargies fournissaient une référence très souple sur la base de laquelle la stabilité des taux de change était mesurée; (iii) l'élargissement des marges avait été décidé à titre temporaire dans l'attente du retour à des marges étroites; et (iv) l'élargissement des marges n'était pas destiné à permettre une plus grande variabilité des taux de change mais à lutter contre la spéculation dirigée contre les monnaies du MCE. D'autre part, il fallait tenir compte de l'absence d'engagement formel à l'égard du respect des marges initiales de 2,25 % et de la présomption d'une exploitation des marges élargies. Cela impliquait que l'évaluation de la stabilité des taux de change sur la base des marges initiales de 2,25 % était également considérée comme inadéquate. L'approche de la monnaie médiane visait à apporter une solution équilibrée à cette difficulté dans l'application du critère.

Dans l'approche de la monnaie médiane, la stabilité des taux de change des monnaies du MCE était évaluée dans le cadre des marges de fluctuation de $\pm 2,25\%$ par rapport à la monnaie qui se trouvait chaque jour au centre du mécanisme. Si ces marges pouvaient sembler correspondre aux marges étroites initiales, l'approche de la monnaie médiane était, en fait, moins restrictive. Le fait d'utiliser la monnaie médiane comme base signifiait que la stabilité d'une monnaie était évaluée par rapport à la monnaie qui se situait au centre du mécanisme plutôt que par rapport à la monnaie la plus forte. En conséquence, l'utilisation des marges de fluctuation de $\pm 2,25\%$ signifiait qu'une appréciation/dépréciation de 4,5 % par rapport à une autre monnaie serait tolérée, et non une appréciation/dépréciation de 2,25 % selon les marges normales initiales. Néanmoins, l'attrait de l'approche de la monnaie médiane résidait dans le fait qu'elle donnait une évaluation favorable des monnaies qui étaient regroupées autour du centre du MCE.

Le non-respect des marges de fluctuation de 2,25 % par rapport à la monnaie médiane n'était pas automatiquement considéré comme révélateur de graves tensions. Pour déterminer s'il y avait effectivement de fortes tensions, divers éléments étaient pris en considération, notamment (i) la durée et l'amplitude de l'écart; (ii) la nature et l'ampleur des mesures prises pour y remédier, qu'il s'agisse d'interventions sur les marchés des changes et/ou de modifications des taux d'intérêt à court terme⁴⁰ et

³⁹ La monnaie médiane au sein du mécanisme de change est la monnaie la plus proche de son taux pivot par rapport à l'écu au fixing d'un jour donné.

⁴⁰ Il convient de rappeler que l'accord de Bâle-Nyborg de 1987 préconisait "[...] [d']utiliser de manière plus active, plus souple et mieux concertée les instruments disponibles, à savoir les interventions, les variations des taux de change à l'intérieur de la bande de fluctuation et les taux d'intérêt" (communiqué de presse du 12 septembre 1987 du comité des gouverneurs des banques centrales de la CE).

(iii) la tendance à l'appréciation ou la dépréciation de la monnaie. En effet, une distinction était faite entre les tensions selon qu'elles entraînaient une monnaie vers la partie supérieure ou inférieure de la marge, ce qui était considéré comme correspondant à une fermeté et une faiblesse relative. Compte tenu du lien implicite que le libellé du traité établit entre l'existence de tensions graves et une dévaluation, il a été jugé raisonnable d'exclure les variations au-dessus de la marge de 2,25 % par rapport à la monnaie médiane comme une cause possible du non-respect du critère. Cette interprétation était pertinente dans le cas de la livre irlandaise, qui avait largement dépassé la marge de 2,25 % pendant la plus grande partie de la période de deux ans sur laquelle portait l'évaluation.

D.3. Application du critère de taux de change pendant la troisième phase de l'UEM

À la différence du MCE initial, le MCE II n'est pas fondé sur des engagements multilatéraux concernant les taux de change entre toutes les monnaies participantes mais sur un engagement bilatéral entre l'euro et les autres monnaies participantes. Une marge de fluctuation "standard" de $\pm 15\%$ a été établie et ceci correspond, en principe, aux "marges normales de fluctuation" mentionnées dans le traité. La marge de fluctuation "standard" de $\pm 15\%$ signifie qu'une monnaie peut s'apprécier/déprécier de 30 % par rapport à l'euro tout en restant à l'intérieur de la marge, ce qui la transforme en critère très souple pour évaluer la stabilité des taux de change. Il est possible de fixer des marges plus étroites dans le MCE II afin de tenir compte des progrès de la convergence économique, sans que cela soit obligatoire⁴¹. L'encadré compare les principales caractéristiques du MCE et du MCE II.

Malgré les différences entre le MCE II et le MCE initial, l'égalité du traitement peut être raisonnablement garantie par une modification du cadre relatif à l'application du critère des taux de change pendant la deuxième phase. Si l'approche de la monnaie médiane n'est plus appliquée dans le MCE II, une évaluation semblable de la stabilité des taux de change peut être réalisée dans le cadre d'une marge de fluctuation de $\pm 2,25\%$ de part et d'autre de la parité centrale d'une monnaie contre l'euro. La continuité entre les deux approches est améliorée par le fait que, le dernier jour de la deuxième phase, la parité de la monnaie médiane dans le MCE initial a été fixée irrévocablement par rapport à l'euro à partir du premier jour de la troisième phase. L'approche fondée sur l'euro impliquerait également qu'une appréciation/dépréciation de 4,5 % serait tolérée, même si, de nouveau, le non-respect de la marge n'impliquerait pas nécessairement l'existence de graves tensions mais il serait évalué au regard des éléments pris en compte lors de l'examen de 1998. Comme cela était le cas pour l'approche de la monnaie médiane, une distinction serait établie entre les fluctuations dépassant la limite supérieure de 2,25 % et celles se situant en-deçà de la limite inférieure, ces dernières étant potentiellement révélatrices de graves tensions au sein du MCE II.

⁴¹ En effet, la Grèce s'est appliquée à adopter l'euro tout en maintenant une marge normale de fluctuation pour la drachme.

ENCADRÉ: Similitudes et différences entre le MCE et le MCE II

Les points communs entre le MCE et le MCE II sont les suivants:

- taux pivots et marges de fluctuation fixés suivant une procédure commune (dans laquelle interviennent les ministres des finances, les gouverneurs de la BCE et des BCN et la Commission);
- la marge de fluctuation standard est de $\pm 15\%$, sans qu'un resserrement soit exclu;
- l'intervention à la marge à l'aide d'un financement approprié est automatique ;
- les réalignements ont lieu selon une procédure commune;

Les principales différences entre le MCE et le MCE II sont les suivantes:

- les liens bilatéraux entre l'euro et les monnaies "pré-ins" (le modèle décentralisé "hub ans spokes") remplacent les liens multilatéraux au sein du MCE; les obligations d'intervention sont donc bilatérales entre la BCE et chaque BCN "pré-in". Le MCE était caractérisé par des obligations d'intervention multilatérales;
- l'euro est l'ancrage formel du MCE II; dans le MCE, le DEM constituait un ancrage de fait mais n'avait aucun rôle formel. Avec l'euro comme ancrage, le fonctionnement du MCE II sera clairement centré sur la nécessité d'encourager, dans les "pré-ins", la convergence vers les normes de stabilité macroéconomique au sein de la zone euro;
- la BCE ou une BCN n'appartenant pas à la zone euro a le droit formel de suspendre une intervention si son objectif de stabilité des prix est compromis; cette "clause de sauvegarde" n'était pas prévue dans le MCE, bien que les événements de 1992/1993 aient révélé les limites d'un engagement d'"intervention illimitée";
- les réalignements ont lieu lorsque le besoin s'en fait sentir. L'expérience du MCE en 1992/1993 a montré les dangers d'un non-ajustement des parités centrales avant l'apparition de pressions spéculatives. Dans le MCE II, toutes les parties à l'accord, y compris la BCE, ont le droit d'engager une procédure pouvant aboutir à un réalignement. Dans le MCE, la procédure relative au réalignement du taux pivot d'une monnaie ne pouvait être engagée que par l'État membre concerné.

D.4. Satisfaire au critère du taux de change dans l'examen actuel

Le principe de l'égalité de traitement exige que le critère de taux de change soit appliqué de manière aussi constante que possible dans le temps. Aux fins du présent examen, le critère sera appliqué en utilisant (i) l'approche de la monnaie médiane en ce qui concerne les mois de mai à décembre 1998 (la deuxième phase de l'UEM) et (ii) l'approche fondée sur l'euro en ce qui concerne le reste de la période (troisième phase de l'UEM). En résumé, donc, les conditions à respecter pour le critère de taux de change seraient les suivantes:

- La participation au MCE II au moment de l'évaluation est obligatoire.
- La participation au MCE/MCE II pendant au moins deux ans est prévue, bien que la stabilité de taux de change au cours d'une période de non-participation puisse être prise en considération.
- Il n'est procédé à aucun réalignement à la baisse des taux pivots au sein du MCE ou du MCE II au cours de la période d'examen de deux ans.
- Les taux de change doivent avoir été maintenus à l'intérieur d'une marge de fluctuation de $\pm 2,25$ % de part et d'autre du taux pivot de la monnaie par rapport à la monnaie médiane dans le cadre du MCE et par rapport à l'euro dans le cadre du MCE II. Néanmoins, un certain nombre de considérations devraient être prises en compte pour déterminer dans quelle mesure le non-respect de la marge de fluctuation de $\pm 2,25$ % correspondrait à de graves tensions. Une distinction doit être faite entre les fluctuations dépassant la limite supérieure de 2,25 % et celles se situant en-deçà de la limite inférieure.

ANNEXE E: CRITÈRE DE TAUX D'INTÉRÊT À LONG TERME

L'application du critère de taux d'intérêt dans le présent rapport repose sur la même base que dans le rapport sur l'état de la convergence pour 1998.

En ce qui concerne l'évaluation opérationnelle du critère de convergence des taux d'intérêt, le rendement des obligations de référence à dix ans a été utilisé; l'encadré donne des précisions sur les taux d'intérêt utilisés pour les États membres. Les taux d'intérêt à long terme font l'objet de moyennes sur des périodes de douze mois. La valeur de référence est calculée à partir de la moyenne simple des taux d'intérêt moyens à long terme des trois États membres les plus performants en matière de stabilité des prix⁴², augmentée de 2 points de pourcentage. Comme indiqué à l'annexe B, les trois États membres les plus performants en matière de stabilité des prix sont choisis sur la base des indices des prix à la consommation harmonisés (IPCH); les taux d'inflation moyens obtenus

à l'aide des IPCH ne peuvent être calculés qu'à partir de décembre 1996 et ne sont pas disponibles au delà de mars 2000. Cela signifie que la valeur de référence pour les taux d'intérêt à long terme est seulement cohérente pour cette période et que les

Tableau E.1

Taux d'intérêt à long terme dans les États membres de l'UE (moyennes sur 12 mois)

	1995	1996	1997	1998	1999	Mars 2000 ^{a)}
B	7,5	6,5	5,8	4,8	4,7	5,2
D	6,9	6,2	5,6	<u>4,6</u>	4,5	4,9
E	11,3	8,7	6,4	4,8	4,7	5,1
F	7,5	6,3	5,6	<u>4,6</u>	<u>4,6</u>	<u>5,0</u>
IRL	8,3	7,3	<u>6,3</u>	4,8	4,7	5,1
I	12,2	9,4	6,9	4,9	4,7	5,1
L	7,2	<u>6,3</u>	5,6	4,7	4,7	5,1
NL	6,9	6,2	5,6	4,6	4,6	5,0
A	7,1	6,3	<u>5,7</u>	<u>4,7</u>	<u>4,7</u>	<u>5,1</u>
P	11,5	8,6	6,4	4,9	4,8	5,2
FIN	8,8	<u>7,1</u>	<u>6,0</u>	4,8	4,7	5,1
EUR-11 ^{b)}	8,7	7,2	6,0	4,7	4,6	5,0
DK	8,3	7,2	6,3	4,9	4,9	5,3
EL ^{c)}	17,0	14,5	9,9	8,5	6,3	6,4
S	10,2	<u>8,0</u>	6,6	5,0	<u>5,0</u>	<u>5,4</u>
UK	8,3	7,9	7,1	5,6	5,0	5,3
EU-15 ^{b)}	8,8	7,5	6,3	4,9	4,7	5,1
Valeur de référence ^{c)}		9,1	8,0	6,6	6,8	7,2
Moyenne des trois pays les plus performants		7,1	6,0	4,6	4,8	5,2
Taux de dispersion ^{d)}		1,3	1,8	1,0	0,5	0,2

- a) Moyenne d'avril 1999 à mars 2000.
 b) Moyenne pondérée sur la base du PIB.
 b) Moyenne des taux d'intérêt des trois États membres enregistrant les meilleurs résultats en matière de stabilité des prix, majorée de 2 points de pourcentage.
 d) Mesuré par l'écart type.

Source: BCE, services de la Commission .

⁴²

Il convient de noter que les trois États membres les plus performants en matière de stabilité des prix ne sont pas nécessairement ceux dont les taux d'intérêt sont les plus bas.

données concernant mars 2000 sont celles à prendre en considération pour l'évaluation dans le cadre du présent rapport.

ENCADRE': Données concernant le critère de convergence des taux d'intérêt

L'article 121, paragraphe 1, quatrième tiret, du traité dispose que le caractère durable de la convergence nominale et de la stabilité des taux d'intérêt dans les États membres est évalué sur la base des taux d'intérêt à long terme. L'article 4 du protocole n° 6 sur les critères de convergence précise que *"les taux d'intérêt sont calculés sur la base d'obligations d'État à long terme ou de titres comparables, compte tenu des différences dans les définitions nationales."*

L'article 5 du protocole n° 21 prévoit que la Commission fournit les données statistiques utilisées pour l'application des critères de convergence. Toutefois, en ce qui concerne le critère de taux d'intérêt, l'Institut monétaire européen a établi les critères permettant d'harmoniser les séries de rendements d'obligations de référence à 10 ans pour le compte d'Eurostat et a commencé à réunir les données provenant des banques centrales, tâche qui a été transférée à la Banque centrale européenne. Les obligations retenues en vue de leur inclusion dans la série présentent les caractéristiques suivantes:

- durée de vie résiduelle proche de 10 ans;
- émission par l'administration centrale;
- liquidité adéquate, qui est le principal critère de sélection; le choix entre une référence unique et la moyenne simple d'un échantillon est fondé sur cette exigence;
- rendement brut d'impôt;
- coupon fixe.

Pour tous les États membres, les taux d'intérêt représentatifs utilisés dans le présent examen présentent tous les caractéristiques ci-dessus. La comparabilité entre pays est donc assurée. Depuis décembre 1997, 11 États membres utilisent une obligation de référence unique et quatre États membres un échantillon d'obligations (Allemagne, Espagne, Portugal, Suède). La série harmonisée pour la Grèce commence au milieu de 1997, car une obligation de référence à 10 ans n'a été disponible qu'en juin 1997. Avant cette date, le taux d'intérêt représentatif était basé sur des approximations aussi bonnes que possible: le rendement d'une obligation à sept ans avec coupon fixe de mars à juin 1997, les taux à l'émission d'obligations à sept ans entre février 1996 et janvier 1997, les taux à l'émission d'obligations à cinq ans entre septembre 1992 et janvier 1996.

Le tableau E.1 indique les moyennes annuelles des taux d'intérêt à long terme pour les années 1995-1999 et en mars 2000, la date la plus récente pour laquelle on dispose de données mensuelles. Les taux d'intérêt moyens à long terme pendant la période de douze mois d'avril 1999 à mars 2000 figurent dans la dernière colonne du tableau. La valeur de référence tend à décliner depuis décembre 1996, où elle s'établissait à 9,1 %.

En mars 2000, la valeur de référence, calculée à partir des taux d'intérêt moyens en [France, Autriche et Suède], les trois États membres les plus performants en matière de stabilité des prix, était de 7,2 %.