



BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE

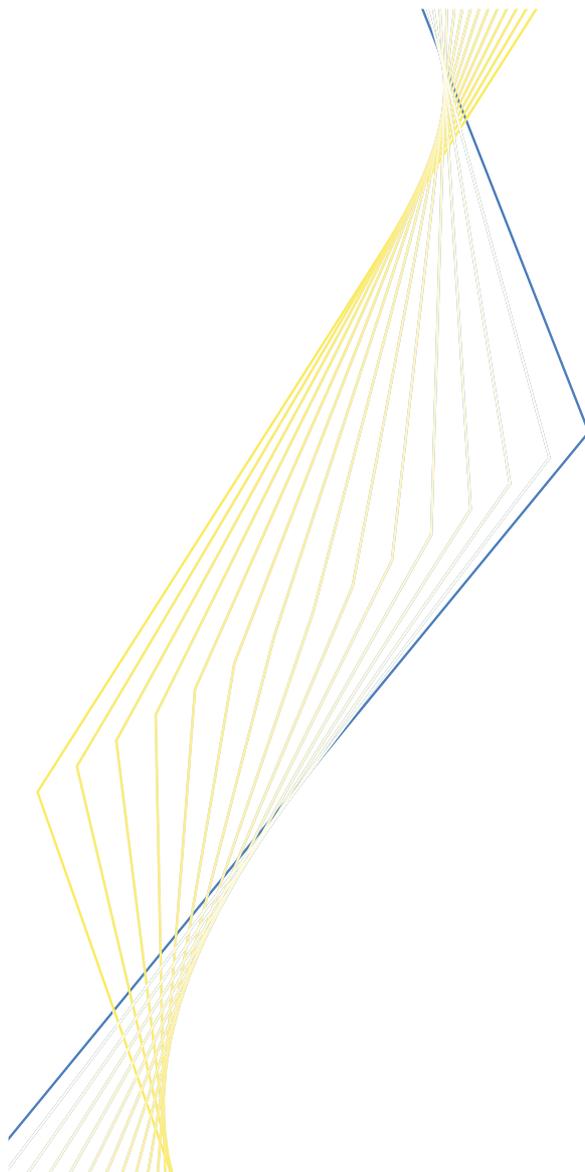


**RAPPORT
SUR LA
CONVERGENCE**

2002



BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE



**R A P P O R T
S U R L A
C O N V E R G E N C E**

2002

© Banque centrale européenne, 2002

Adresse	Kaiserstrasse 29 D-60311 Francfort-sur-le-Main Allemagne
Adresse postale	Postfach 16 03 19 D-60066 Francfort-sur-le-Main Allemagne
Téléphone	+49 69 1344 0
Internet	http://www.ecb.int
Télécopie	+49 69 1344 6000
Télex	411 144 ecb d

Traduction effectuée par la Banque de France avec le concours de la Banque nationale de Belgique

Tous droits réservés. Les photocopies à usage éducatif et non commercial sont cependant autorisées moyennant citation de la source.

La date d'arrête des statistiques figurant dans le présent Rapport est le 30 avril 2002, à l'exception des IPCH publiés le 16 mai 2002 (et le 21 mai pour le Royaume-Uni).

ISBN 92-9181-285-4

Sommaire

Introduction et résumé de la situation en Suède	2
--	----------

Chapitre I

Principaux éléments d'appréciation de la convergence économique en 2002	5
--	----------

Chapitre II

Critères de convergence	13
--------------------------------	-----------

Suède	14
1 Évolutions des prix	14
2 Évolutions des finances publiques	16
3 Évolutions du taux de change	19
4 Évolutions des taux d'intérêt à long terme	20
5 Conclusion	20

Annexe : Méthodologie statistique relative aux indicateurs de convergence	33
---	----

Chapitre III

Compatibilité des législations nationales avec le Traité	37
---	-----------

I Introduction	38
1.1 Remarques générales	38
1.2 Danemark et Royaume-Uni	38
2 Champ des adaptations	39
2.1 Domaines nécessitant une adaptation	39
2.2 « Compatibilité » ou « harmonisation »	39
3 Indépendance des banques centrales	40
4 Intégration juridique des BCN au SEBC	40
4.1 Objectifs statutaires	40
4.2 Missions	40
4.3 Instruments	41
4.4 Organisation	41
4.5 Dispositions financières	41
4.6 Divers	41
5 Textes législatifs autres que les statuts des BCN	41
5.1 Billets de banque	42
5.2 Pièces de monnaie	42
5.3 Gestion des réserves de change	42
5.4 Politique de change	42
5.5 Divers	42

6	Évaluation de la convergence juridique en Suède	43
6.1	Introduction	43
6.2	La Banque de Suède et l'indépendance de la banque centrale	43
6.3	Intégration de la Banque de Suède au SEBC	45
6.4	Adaptation d'autres textes législatifs suédois	46
6.5	Évaluation de la compatibilité	46

Abréviations

Pays

BE	Belgique
DK	Danemark
DE	Allemagne
GR	Grèce
ES	Espagne
FR	France
IE	Irlande
IT	Italie
LU	Luxembourg
NL	Pays-Bas
AT	Autriche
PT	Portugal
FI	Finlande
SE	Suède
UK	Royaume-Uni
JP	Japon
US	États-Unis

Autres

BCE	Banque centrale européenne
BCN	Banque(s) centrale(s) nationale(s)
Écu	Unité de compte européenne
EUR	Euro
FMI	Fonds monétaire international
IME	Institut monétaire européen
IPC	Indice des prix à la consommation
IPCH	Indice des prix à la consommation harmonisé
OIT	Organisation internationale du travail
PIB	Produit intérieur brut
SEBC	Système européen de banques centrales
SEC 95	Système européen des comptes nationaux 1995
UE	Union européenne

Ainsi qu'il est d'usage dans la Communauté, les pays de l'Union européenne sont énumérés dans ce Rapport en suivant l'ordre alphabétique de leur nom dans la langue nationale.

Introduction et résumé de la situation en Suède

Introduction

Pour la rédaction du *Rapport sur la convergence* de cette année, conformément à l'article 122 (2) du Traité¹, la Banque centrale européenne (BCE) utilise le cadre retenu par l'Institut monétaire européen (IME) à l'occasion du *Rapport sur la convergence* de mars 1998 et par la BCE dans le *Rapport sur la convergence* de mai 2000 pour apprécier, dans le cas de la Suède, si un degré élevé de convergence durable a été atteint ainsi que la conformité aux obligations statutaires auxquelles les banques centrales nationales (BCN) doivent satisfaire afin de devenir partie intégrante du Système européen de banques centrales (SEBC).

Après l'introduction de l'euro dans onze États membres, le 1^{er} janvier 1999, et en Grèce, le 1^{er} janvier 2001, trois États membres de l'Union européenne (UE) ne sont pas encore des participants à part entière de l'Union économique et monétaire (UEM). Deux de ces États membres, le Danemark et le Royaume-Uni, ont un statut particulier. Conformément aux termes des protocoles y afférents, qui figurent en annexe au Traité, ces pays ont notifié qu'ils ne participeraient pas à la phase III de l'UEM à compter du 1^{er} janvier 1999. Dès lors, des *Rapports sur la convergence* ne doivent être rédigés pour ces deux États membres que s'ils en font la demande. Aucune demande en ce sens n'ayant été présentée, le *Rapport sur la convergence* de cette année ne traite que de la Suède.

En élaborant ce *Rapport*, la BCE satisfait à l'obligation posée par l'article 122 (2) en liaison avec l'article 121 (1) du Traité de faire rapport au Conseil de l'Union européenne (Conseil de l'UE) au moins une fois tous les deux ans ou à la demande d'un État membre bénéficiant d'une dérogation « sur les progrès réalisés par les États membres dans l'accomplissement de leurs obligations pour la réalisation de l'Union économique et monétaire ». Le même mandat est confié à la Commission européenne et les deux rapports sont transmis, en parallèle, au Conseil de l'UE.

Le *Rapport sur la convergence* de cette année contient trois chapitres. Le premier chapitre décrit les principaux éléments d'appréciation de la convergence économique en 2002. Le chapitre II examine l'état de la convergence économique en Suède et le chapitre III évalue la compatibilité de la législation nationale de la Suède, y compris la loi sur la Banque de Suède (Sverige Riksbank), avec les articles 108 et 109 du Traité et les statuts du SEBC².

Résumé de la situation en Suède

Au cours de la période de référence, la Suède a enregistré un taux d'inflation annuel moyen mesuré par l'IPCH de 2,9 %, résultat en deçà de la valeur de référence stipulée par le Traité. Depuis plusieurs années, la hausse de l'IPCH en Suède s'inscrit à des niveaux compatibles avec la stabilité des prix. L'inflation a, néanmoins, rapidement augmenté en 2001, peut-être en raison de pressions sur les capacités de production, mais aussi à la suite de divers chocs d'offre qui n'ont eu qu'un effet temporaire. Cette hausse est survenue dans un contexte marqué par plusieurs années de croissance relativement élevée des salaires réels et un repli assez substantiel de la part des profits dans l'économie. À mesure que l'économie se stabilise et se redresse, les tensions dans l'appareil de production pourraient exercer un effet à la hausse sur l'évolution des salaires et l'inflation d'origine interne. De nouvelles réformes du marché du travail et le renforcement de la concurrence sur certains marchés de produits pourraient, toutefois, favoriser le recul de l'inflation et une hausse de la croissance potentielle du PIB. En ce qui concerne l'avenir, la plupart des prévisions indiquent que l'inflation sera légèrement supérieure à 2 % en 2002 et en 2003. Le niveau des taux d'intérêt à long terme s'est établi à 5,3 % au cours de la période de référence, en

¹ Ces références se rapportent au Traité instituant la Communauté européenne (tel que modifié par le Traité d'Amsterdam).

² Ces références se rapportent aux statuts du Système européen de banques centrales et de la Banque centrale européenne qui figurent en annexe du Traité.

deçà de la valeur de référence. Toutefois, l'écart entre les taux d'intérêt à long terme en Suède et les taux d'intérêt les plus faibles dans la zone euro s'est élargi en 2001, en liaison avec la hausse de l'inflation et l'orientation à la hausse des anticipations d'inflation sur les marchés de capitaux ainsi qu'avec la recrudescence de l'incertitude au plan mondial.

La Suède ne participe pas au MCE II. Comme le rappelait le *Rapport sur la convergence 2000*, la Suède fait l'objet d'une dérogation, mais aucune clause ne la dispense de participer à la phase III de l'UEM. La Suède est ainsi tenue, aux termes du Traité, d'adopter l'euro, ce qui signifie qu'elle doit s'efforcer de remplir tous les critères de convergence, y compris le critère du taux de change. Au cours de la période de référence, la couronne suédoise s'est sensiblement dépréciée jusqu'en septembre 2001, par rapport à son cours de change moyen vis-à-vis de l'euro enregistré en mai 2000, qui est utilisé comme référence, à titre indicatif, en l'absence de cours pivots. Ce repli, qui s'est élevé à quelque 18 %, semble être lié aux évolutions des exportations et à des sorties nettes de capitaux de Suède. Depuis septembre 2001, la situation générale s'est améliorée, les flux nets de capitaux se sont normalisés et la couronne s'est redressée de quelque 8 %.

Au cours de l'année de référence 2001, la Suède a enregistré un excédent budgétaire de 4,8 % du PIB, respectant ainsi largement la valeur de référence de 3 % fixée pour le déficit. Le ratio dette publique/PIB s'est établi à 55,9 %, soit en deçà de la valeur de référence de 60 %. Si les soldes budgétaires se révèlent conformes aux objectifs du projet de loi budgétaire de printemps pour la période 2002-2004, la Suède maintiendra un excédent budgétaire proche de 2 % du PIB pendant toute cette période. Dans le même temps, le niveau de la dette poursuivra son repli. Dans ce contexte, la Suède devrait satisfaire l'objectif à moyen terme du Pacte de stabilité et de croissance, même si la croissance économique est un peu plus faible que prévu. L'orientation budgétaire future et la mise en œuvre de réformes fiscales et d'une restriction compen-

satoire des dépenses devraient prendre en compte l'environnement macroéconomique actuel et l'incidence attendue d'autres évolutions de politique économique.

En ce qui concerne la soutenabilité à long terme des finances publiques, la Suède a réformé son système de retraite par répartition en 1999. En outre, le respect de la règle d'un excédent de 2 % à moyen terme, de même que la mise en œuvre de nouvelles mesures visant à accroître le taux d'activité, sont appropriés au maintien de la soutenabilité des finances publiques. En revanche, la Suède devra probablement, à long terme, réduire une pression fiscale toujours élevée par rapport à celle d'autres pays industrialisés.

En ce qui concerne les autres facteurs, le ratio de déficit budgétaire n'a pas été supérieur au ratio investissements publics/PIB depuis 1997. Les budgets sont d'ailleurs en excédent depuis 1998. En outre, la Suède a enregistré des excédents de la balance des paiements courants, mais a conservé une situation extérieure nette débitrice.

S'agissant de la convergence juridique, la question peut être résumée comme suit. Compte tenu du pouvoir décisionnel dont dispose le Parlement suédois en matière de répartition des bénéfices de la Banque de Suède, un cadre juridique devrait être établi, contenant des dispositions claires sur les limites applicables aux décisions relatives à la répartition des bénéfices, afin de sauvegarder l'indépendance financière de la Banque de Suède. La législation suédoise, et en particulier la loi sur la Banque de Suède, ne prévoit pas l'intégration juridique de la banque centrale au SEBC, bien que la Suède ne soit pas un État membre doté d'un statut particulier et doive, dès lors, satisfaire à l'ensemble des exigences en matière d'adaptation prévues à l'article 109 du Traité. En ce qui concerne les dispositions législatives autres que les statuts de la Banque de Suède, la BCE relève que la législation relative à l'accès aux documents publics et la loi sur le secret doivent être révisées en fonction du régime de confidentialité décrit à l'article 38 des statuts du SEBC. La BCE n'a pas connaissance d'autres

dispositions légales nécessitant une adaptation
aux termes de l'article 109 du Traité.

Chapitre I

Principaux éléments d'appréciation de la convergence économique en 2002

En vertu de l'article 122 (2) du Traité, la Commission et la BCE doivent rédiger, tous les deux ans au moins ou à la demande d'un État membre faisant l'objet d'une dérogation, des rapports sur les progrès réalisés par les États membres dans l'accomplissement de leurs obligations pour la réalisation de l'Union économique et monétaire (« Rapports sur la convergence »).

Le présent *Rapport* résume les éléments disponibles pour la Suède qui ressortent d'un examen approfondi de la convergence économique. Ces éléments d'appréciation portent sur un certain nombre de critères économiques liés à l'évolution des prix, à la situation des finances publiques, aux taux de change et aux taux d'intérêt à long terme, ainsi que sur d'autres facteurs également pris en compte. Les encadrés 1 à 4 rappellent brièvement les dispositions du Traité et exposent les éléments de la méthodologie utilisée par la BCE pour mettre en œuvre ces dispositions. Le chapitre II décrit de manière plus détaillée la série d'indicateurs retenus pour l'examen du

caractère durable de ces évolutions. Tous ces indicateurs ont été utilisés dans les rapports antérieurs de l'IME et de la BCE. Dans un premier temps, les données des dix dernières années sont mises en perspective afin de déterminer plus précisément si les réalisations actuelles sont le fruit de véritables ajustements structurels : cela devrait permettre de mieux évaluer le caractère durable de la convergence économique. En second lieu, dans la mesure du possible, une approche prospective est adoptée. Dans ce contexte, une attention particulière est portée au fait que le caractère soutenable d'évolutions économiques positives repose surtout sur des réponses appropriées et durables aux défis d'aujourd'hui et de demain. De manière générale, il est souligné que la réalisation d'une stabilité durable dépend tout autant de la mise en place d'une situation de départ saine que des politiques qui seront suivies après l'adoption de l'euro.

S'agissant de l'évolution des prix, les dispositions du Traité et leur application par la BCE sont exposées dans l'encadré I.

Encadré I

Évolutions des prix

1. Les dispositions du Traité

L'article 121 (1), premier alinéa, du Traité prévoit :

« 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 ».

L'article 1^{er} du Protocole relatif aux critères de convergence visés à l'article 121 du Traité dispose que :

« le critère de stabilité des prix, visé à l'article 121 (1), premier alinéa, du Traité signifie qu'un État membre présente 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. »

2. L'application des dispositions du Traité

Dans le cadre de ce *Rapport*, la BCE applique les dispositions du Traité de la manière suivante.

- Premièrement, en ce qui concerne « un taux d'inflation moyen, observé au cours d'une période d'un an avant l'examen », le taux d'inflation a été calculé sur la base de l'augmentation de la dernière moyenne

disponible sur douze mois des Indices des prix à la consommation harmonisés (IPCH) par rapport à la moyenne précédente sur douze mois ; par conséquent, en matière de taux d'inflation, la période de référence prise en compte dans ce *Rapport* va de mai 2001 à avril 2002.

- Deuxièmement, le concept relatif aux « trois États membres, au plus, présentant les meilleurs résultats en matière de stabilité des prix », utilisé pour la définition de la valeur de référence, a été appliqué en calculant la moyenne arithmétique non pondérée du taux d'inflation dans les trois pays de l'UE présentant les taux d'inflation les plus bas, ces taux étant compatibles avec la stabilité des prix. Au cours de la période de référence analysée dans ce *Rapport*, les trois pays présentant les taux d'inflation IPCH les plus faibles étaient le Royaume-Uni (1,4 %), la France (2,0 %) et le Luxembourg (2,1 %) ; le taux moyen est donc de 1,8 %, la valeur de référence obtenue en ajoutant 1,5 point de pourcentage étant de 3,3 %.

Afin de permettre un examen plus approfondi du caractère durable des évolutions des prix, le taux moyen de l'inflation mesurée par l'IPCH atteint au cours de la période de référence de douze mois allant de mai 2001 à avril 2002 est analysé à la lumière des résultats économiques enregistrés par la Suède au cours des dix dernières années en termes de stabilité des prix. Dans ce contexte, l'attention est portée sur l'orientation de la politique monétaire, et en particulier sur l'existence ou non d'un objectif prioritaire, pour les autorités monétaires, de réalisation et de maintien de la stabilité des prix, comme sur la contribution d'autres domaines de la politique économique à cet objectif. De plus, les effets de l'environnement macroéconomique sur la réalisation de la stabilité des prix sont pris en compte. Les évolutions des prix sont étudiées en tenant compte des conditions d'offre et de demande,

et, notamment, des facteurs qui influencent les coûts salariaux unitaires et les prix à l'importation. Enfin, les tendances des prix au travers d'autres indices de prix significatifs (notamment l'indice des prix à la consommation (IPC), le déflateur de la consommation privée, le déflateur du PIB et les prix à la production) sont pris en considération. Dans une optique prospective, une analyse des évolutions des prix à très court terme, qui comprend les prévisions des grandes organisations internationales, est présentée. En outre, les aspects structurels nécessaires au maintien d'un environnement propice à la stabilité des prix après l'adoption de l'euro sont évoqués.

En ce qui concerne les finances publiques, les dispositions du Traité, leur application par la BCE ainsi que des questions de procédure sont abordées dans l'encadré 2.

Encadré 2

Évolutions des finances publiques

1. Les dispositions du Traité

L'article 121 (1), deuxième tiret, du Traité prévoit :

« le caractère soutenable de la situation des finances publiques ; cela ressortira de l'obtention d'une situation budgétaire qui n'accuse pas de déficit public excessif au sens de l'article 104 (6) ». L'article 2 du Protocole relatif aux critères de convergence cité dans l'article 121 du Traité stipule que ce critère « 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 (6) du Traité concernant l'existence d'un déficit excessif ».

L'article 104 décrit la procédure de déficit excessif. Selon l'article 104 (2) et (3), la Commission élabore un rapport si un État membre ne satisfait pas aux exigences de discipline budgétaire, en particulier si :

- a) le rapport entre le déficit public prévu ou effectif et le PIB dépasse une valeur de référence (fixée dans le Protocole sur la procédure applicable en cas de déficit excessif à 3 % du PIB), à moins :
- que le rapport n’ait diminué de manière substantielle et constante et atteint un niveau proche de la valeur de référence,
 - ou que le dépassement de la valeur de référence ne soit qu’exceptionnel et temporaire et que ledit rapport ne reste proche de la valeur de référence ;
- b) le rapport entre la dette publique et le PIB dépasse une valeur de référence (fixée dans le Protocole sur la procédure applicable en cas de déficit excessif à 60 % du PIB), à moins que ce rapport ne diminue suffisamment et ne se rapproche de la valeur de référence à un rythme satisfaisant.

En outre, le rapport de la Commission examine si le déficit public excède les dépenses publiques d’investissement ainsi que tous les autres facteurs pertinents, y compris la situation économique et budgétaire à moyen terme de l’État membre. La Commission peut également établir un rapport si, en dépit du respect des exigences relatives aux critères considérés, elle estime qu’il y a un risque de déficit excessif dans un État membre. Le Comité économique et financier rend un avis sur le rapport de la Commission. Enfin, conformément à l’article 104 (6), le Conseil de l’UE, statuant à la majorité qualifiée sur recommandation de la Commission, décide, après avoir pris en considération les observations que l’État concerné peut souhaiter formuler et après une évaluation globale, si un État membre présente ou non un déficit excessif.

2. Les questions de procédure et l’application des dispositions du Traité

Dans le cadre de l’examen de la convergence, la BCE émet une opinion sur les évolutions budgétaires. S’agissant du caractère durable de la convergence, elle examine les principaux indicateurs relatifs aux évolutions budgétaires entre 1992 et 2001, analyse les perspectives et les défis à relever dans le domaine des finances publiques et se concentre sur les liens entre les évolutions du déficit et celle de l’endettement.

La dynamique potentielle du taux d’endettement de la Suède n’est pas examinée de façon détaillée, ce taux étant inférieur à 60 % du PIB depuis 2000.

L’examen des évolutions budgétaires est fondé sur des données comparables extraites des comptes nationaux, conformément au Système européen de comptes économiques intégrés (SEC 95, cf. annexe statistique au chapitre II). La plupart des chiffres présentés dans ce *Rapport* ont été communiqués par la Commission en avril 2002 et incluent les situations des finances publiques en 2000 et 2001, ainsi que des estimations de la Commission pour 2002.

S’agissant du caractère durable des évolutions budgétaires, les résultats enregistrés pendant l’année de référence, à savoir 2001, sont étudiés en tenant compte de ceux obtenus par la Suède au cours des dix dernières années. Le point de départ de l’analyse consiste en l’examen de l’évolution du taux d’endettement public durant cette période et en l’étude des facteurs explicatifs de cette évolution, c’est-à-dire la différence entre la croissance du PIB nominal et les taux d’intérêt, le solde primaire et les ajustements de la dette en fonction du

déficit. Une telle optique est susceptible de fournir davantage d’informations sur la façon dont l’environnement macroéconomique, et particulièrement les effets conjugués de la croissance et des taux d’intérêt, ont influencé la dynamique de la dette. Elle peut également donner des informations supplémentaires sur la contribution des efforts d’assainissement budgétaire tels qu’ils apparaissent dans le solde primaire et sur le rôle joué par des facteurs spécifiques tels que ceux inclus dans l’ajustement de la dette en fonction du déficit. De

plus, la structure de la dette publique est analysée sous l'angle notamment des pourcentages et de l'évolution tant de la dette à court terme que de celle libellée en devises. En rapprochant ces pourcentages du niveau actuel du taux d'endettement, la sensibilité des soldes budgétaires aux modifications des taux de change et des taux d'intérêt est mise en relief.

Dans un second temps, l'évolution du déficit est analysée. À cet égard, il convient de garder à l'esprit que la variation du ratio annuel de déficit d'un pays est généralement influencée par plusieurs éléments sous-jacents. Ces influences sont souvent subdivisées en « effets conjoncturels », qui traduisent la réaction des déficits aux variations de l'écart de production, d'une part, et en « effets non conjoncturels », qui reflètent souvent des ajustements structurels ou permanents apportés aux politiques budgétaires, d'autre part. Toutefois, les effets non conjoncturels mesurés dans ce *Rapport* ne peuvent obligatoirement être considérés comme étant entièrement liés à une modification structurelle des situations budgétaires, car ils incluent aussi l'incidence de mesures politiques et de facteurs spéciaux n'ayant que des effets temporaires sur le solde budgétaire. Dans la mesure du possible, une distinction est opérée entre les mesures qui améliorent les résultats budgétaires sur une seule année et exigent par conséquent une compensation l'année suivante (mesures « à effet unique ») et celles qui produisent les mêmes effets à court terme mais qui, en outre, conduisent à réaliser

des emprunts supplémentaires les années suivantes, améliorant dans un premier temps les résultats budgétaires avant de les détériorer (mesures dont l'effet « s'auto-inverse »).

Les tendances passées en matière de dépenses et de recettes publiques sont aussi examinées de façon détaillée. Un avis est alors émis, ayant trait aux grands domaines sur lesquels le futur assainissement devra peut-être porter en priorité.

Dans une vision prospective, les programmes budgétaires et les prévisions récentes pour 2002 sont rappelés, la stratégie budgétaire à moyen terme étant prise en compte telle qu'elle apparaît dans le programme de convergence. De surcroît, les défis à long terme qui se posent à la viabilité des situations budgétaires sont mis en évidence, particulièrement ceux qui ont trait aux systèmes publics de retraite par répartition, en liaison avec les évolutions démographiques.

Il convient de noter que, dans l'évaluation des situations budgétaires des États membres de l'UE, l'incidence sur les budgets nationaux des transferts vers et en provenance du budget de l'UE n'est pas prise en compte par la BCE.

En ce qui concerne les évolutions du taux de change, les dispositions du Traité et leur application par la BCE sont illustrées dans l'encadré 3.

Encadré 3

Évolutions du taux de change

1. Les dispositions du Traité

L'article 121 (1), troisième alinéa, du Traité prévoit :

« 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 portant sur les critères de convergence auxquels il est fait référence dans l'article 121 (1) du Traité stipule que :

« le critère de participation au mécanisme de change du SME, visé à l'article 121 (1), troisième alinéa, 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 qui précèdent l'examen. Notamment, l'État membre ne doit pas avoir dévalué le cours pivot bilatéral de sa monnaie par rapport à celle d'un autre État membre pendant la même période ».

2. L'application des dispositions du Traité

Le Traité se réfère au critère de la participation au mécanisme de change européen (MCE jusqu'en décembre 1998 ; remplacé par le MCE II depuis janvier 1999).

- Premièrement, la BCE examine si le pays a participé au MCE II « pendant les deux dernières années au moins précédant l'examen », conformément au Traité.
- Deuxièmement, quant à la définition de « marges normales de fluctuation », la BCE rappelle l'avis formel donné par le Conseil de l'IME en octobre 1994 et ses positions figurant dans le *Rapport* de novembre 1995 *sur les progrès de la convergence*.

L'avis du Conseil de l'IME d'octobre 1994 stipulait que « la marge de fluctuation plus large a contribué à assurer un degré durable de stabilité des changes dans le MCE », que « le Conseil de l'IME juge souhaitable de maintenir le dispositif en place » et que « les pays membres devraient continuer de chercher à éviter des fluctuations de taux de change substantielles, en axant leur politique sur l'obtention de la stabilité des prix et la réduction des déficits budgétaires, contribuant ainsi à ce que soient remplies les conditions fixées à l'article 121 (1) du Traité et dans le Protocole correspondant ».

Dans le *Rapport* de novembre 1995 *sur les progrès de la convergence*, l'IME reconnaissait que « à l'époque où fut conçu le Traité, les « marges normales de fluctuation » étaient de $\pm 2,25$ % de part et d'autre des cours pivots bilatéraux, tandis qu'une marge de ± 6 % était admise à titre de dérogation. En août 1993, il fut décidé d'élargir les marges en les portant à ± 15 %, et l'interprétation du critère, en particulier de la notion de « marges normales de fluctuation », devint moins aisée ». Il a été proposé alors de tenir compte de « l'évolution spécifique des taux de change dans le Système monétaire européen (SME) depuis 1993 pour pouvoir porter une appréciation *a posteriori* ».

Dans ce contexte, l'accent est mis, dans l'évaluation des évolutions de taux de change, sur la proximité entre taux de change constatés et cours pivots du MCE II.

- Troisièmement, la question des « tensions graves » est généralement traitée en examinant le degré de divergence des taux de change vis-à-vis des cours pivots du MCE II par rapport à l'euro, à l'appui d'indicateurs tels que les écarts de taux d'intérêt à court terme par rapport à la zone euro ainsi que leur évolution et prenant en considération le rôle des interventions effectuées sur les marchés de change.

Pour la Suède, État membre ne participant pas au MCE II, les évolutions de la couronne suédoise sont présentées par rapport à l'euro et aux monnaies des États membres n'appartenant pas à la zone euro durant la période allant de mai 2000 à avril 2002.

Outre l'étude des résultats obtenus dans le domaine du taux de change nominal pendant la période de référence de mai 2000 à avril 2002, les éléments relatifs au caractère durable du taux de change actuel sont brièvement évoqués. Cette analyse se fonde sur le profil d'évolution du taux de change réel par rapport aux devises des principaux partenaires com-

merciaux, de la balance des paiements courants, du degré d'ouverture de l'État membre, de sa part dans les échanges intracommunautaires et de ses avoirs ou engagements extérieurs nets.

S'agissant des évolutions des taux d'intérêt à long terme, les dispositions du Traité et leur application par la BCE sont exposées dans l'encadré 4.

Encadré 4

Évolutions des taux d'intérêt à long terme

1. Les dispositions du Traité

L'article 121 (1), quatrième alinéa, du Traité prévoit :

« 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 le niveau des taux d'intérêt à long terme ».

L'article 4 du Protocole de convergence cité dans l'article 121 du Traité stipule que :

« le critère de convergence des taux d'intérêt, visé à l'article 121 (1), quatrième alinéa, du Traité signifie que, au cours d'une période d'un an précédant l'examen, un État membre a enregistré un taux d'intérêt nominal moyen à long terme qui n'excède pas de plus de 2 points de pourcentage 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 ».

2. L'application des dispositions du Traité

Dans le cadre de ce *Rapport*, la BCE applique les dispositions du Traité de la manière suivante.

- Premièrement, en ce qui concerne « un taux d'intérêt nominal moyen à long terme » observé au cours d'« une période d'un an précédant l'examen », ce taux a été calculé comme une moyenne arithmétique sur les douze derniers mois pour lesquels des données relatives aux IPCH étaient disponibles. La période de référence retenue dans ce *Rapport* s'étend de mai 2001 à avril 2002.
- Deuxièmement, le concept relatif aux « trois États membres, au plus, présentant les meilleurs résultats en matière de stabilité des prix », retenu pour la définition de la valeur de référence, a été appliqué en utilisant la moyenne arithmétique non pondérée des taux d'intérêt à long terme des trois pays présentant les taux d'inflation les plus bas (cf. encadré 1). Pendant la période de référence retenue dans ce *Rapport*, les taux d'intérêt à long terme de ces trois pays étaient de 5,1 % (RoyaumeUni), 5,0 % (France) et 4,9 % (Luxembourg). Dès lors, le taux d'intérêt moyen est de 5,0 %, la valeur de référence obtenue en ajoutant 2 points de pourcentage étant de 7,0 %.

Les taux d'intérêt ont été calculés sur la base des taux d'intérêt à long terme harmonisés, qui ont été élaborés dans le but d'évaluer la convergence (cf. annexe statistique du chapitre II).

Comme mentionné ci-dessus, le Traité fait explicitement référence au « caractère durable de la convergence », telle qu'elle se reflète dans le niveau des taux d'intérêt à long terme. C'est pourquoi les évolutions au cours de la période de référence allant de mai 2001 à avril 2002 sont analysées dans le contexte de l'évolution des taux à long terme au cours des dix dernières années et des principaux facteurs explicatifs des écarts constatés par rapport aux pays de l'UE présentant les taux d'intérêt à long terme les plus bas.

Enfin, l'article 121 (1) du Traité requiert que le Rapport tienne compte de différents autres facteurs, à savoir 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 de l'examen de l'évolution des coûts unitaires de main-d'œuvre et d'autres indices de prix ». Ces facteurs sont examinés dans le chapitre suivant, selon les différents critères énumérés ci-dessus. Compte tenu de l'introduction de l'euro le 1^{er} janvier 1999, l'évolution de l'écu ne fait plus l'objet d'un examen spécifique.

Chapitre II

Critères de convergence

Suède

I Évolutions des prix

Au cours de la période de référence allant de mai 2001 à avril 2002, le rythme moyen de hausse de l'IPCH enregistré en Suède est ressorti à 2,9 %, soit en deçà de la valeur de référence de 3,3 % définie conformément à l'article 121 (1) du Traité et à l'article premier du Protocole sur les critères de convergence visé dans cet article. Sur l'ensemble de l'année 2001, l'inflation a également été inférieure à la valeur de référence. En 2000, le taux moyen d'inflation IPCH était de 1,3 % (cf. tableau 1). Mesurée sur une longue période, la hausse de l'IPCH en Suède s'est établie à des niveaux compatibles avec la stabilité des prix, bien qu'elle se soit accélérée au printemps 2001, pour atteindre 3 % environ, en raison de la conjonction de facteurs temporaires et de tensions croissantes sur les coûts.

Si l'on examine les évolutions antérieures, la hausse des prix à la consommation en Suède a suivi une tendance baissière durant la majeure partie des années quatre-vingt-dix (cf. graphique 1). L'inflation mesurée par l'indice des prix à la consommation (IPC) est revenue en deçà de 3 % en 1994 et à moins de 1 % au cours de la période comprise entre 1996 et 1999, pour s'établir à 1,3 % en 2000. L'inflation mesurée par l'IPCH a, dans une large mesure, suivi une évolution parallèle. Ces progrès en direction de la stabilité des prix traduisent plusieurs choix politiques importants, en particulier un changement d'orientation de la politique monétaire assignant à celle-ci la stabilité des prix comme objectif fondamental. Depuis 1993, à la suite de l'abandon du régime de taux de change fixe par rapport à l'écu, l'objectif de la politique monétaire prend la forme d'une cible d'inflation explicite. Au départ, l'objectif était d'empêcher une hausse de l'inflation tendancielle en raison de la dépréciation de la couronne faisant suite au flottement du taux de change et aux effets de modifications de la fiscalité indirecte. Depuis 1995, l'objectif d'inflation est quantifié comme étant une hausse de 2 % de l'IPC, avec une marge de tolérance de ± 1 point de pourcentage. La nouvelle

législation sur la banque centrale, qui est entrée en vigueur en 1999, a confirmé que la stabilité des prix était l'objectif premier de la politique monétaire en Suède. La politique monétaire a bénéficié de l'assainissement substantiel des finances publiques et du renforcement de la concurrence sur les marchés de produits, liés en partie à l'adhésion de la Suède à l'UE en 1995. La très faible hausse des prix enregistrée entre 1996 et 2000 s'explique, en partie, par la libéralisation et la concurrence accrue sur des marchés tels que ceux des télécommunications et de l'électricité. L'environnement macroéconomique a, lui aussi, contribué à freiner les tensions sur les prix, car l'utilisation de l'appareil de production ne s'est redressée que progressivement après la profonde récession du début des années quatre-vingt-dix (cf. tableau 2). En outre, un certain nombre de facteurs temporaires ont contribué à expliquer les très faibles taux d'inflation observés à la fin des années quatre-vingt-dix. Par exemple, la diminution des charges d'intérêts au titre des crédits hypothécaires a contribué à la baisse de l'inflation mesurée par l'IPC à partir du début de 1996, reflétant le repli des taux d'intérêt à court et à long termes. Des modifications de la fiscalité indirecte et des subventions ont, parfois, également fortement contribué à la baisse de l'inflation. Étant donné l'importance des facteurs temporaires, les décisions de politique monétaire ont, dans la pratique, reposé sur une évaluation de l'inflation tendancielle, définie comme étant l'IPC hors charges d'intérêts et effets directs des modifications de la fiscalité indirecte et des subventions (UNDIX), même si c'est l'IPC global qui reste l'objectif officiel de la politique monétaire en Suède. Cette situation est également conforme aux éclaircissements fournis par la Banque de Suède en 1999 quant à sa stratégie de politique monétaire. Celle-ci a, en effet, précisé que des écarts par rapport à l'objectif d'inflation mesurée par l'IPC pouvaient être tolérés lorsque l'inflation est influencée par des facteurs temporaires. D'autres indices pertinents des prix font également apparaître des taux d'inflation faibles pour ces dernières années (cf. tableau 2).

Durant la majeure partie des années quatre-vingt-dix, les évolutions de la rémunération par personne occupée, de la productivité du travail et des coûts salariaux unitaires ont globalement soutenu la stabilité des prix. Néanmoins, alors que les hausses des salaires ont généralement été adaptées à l'environnement de faible inflation puisqu'elles ont atteint des planchers historiques, les salaires réels ont occasionnellement affiché des niveaux élevés par rapport à la progression de la productivité du travail. Cette évolution se reflète également dans la compression permanente de la part des profits dans l'économie depuis 1995.

Après la forte hausse enregistrée durant la première moitié des années quatre-vingt-dix, le taux de chômage s'est inscrit en baisse rapide à partir de 1997, à la suite à la fois des mesures concernant le marché du travail, axées sur la formation, et de la rapide progression de l'emploi, en particulier dans le secteur des services. Certains signes de pénurie de main-d'œuvre sont apparus en 2000. Les politiques de l'emploi n'ont guère changé au cours des dernières années, et les réformes ont essentiellement porté sur la réduction des taux d'imposition des revenus, qui restent élevés au regard des normes internationales, stratégie visant à accroître l'offre de main-d'œuvre. Elles ont également pris la forme de mesures axées sur la reconversion des chômeurs et sur la formation.

L'analyse des tendances et prévisions récentes indique que le taux annuel d'inflation IPCH s'est établi à 2,2 % en avril 2002 (cf. tableau 3a). Ce taux doit être examiné dans le contexte de la rapide hausse de l'IPCH au printemps 2001, qui est passée de 1,5 % en février à 3,0 % en avril. Par la suite, l'inflation mesurée par l'IPCH est demeurée globalement stable jusqu'en mars 2002. Les hausses des prix enregistrées en 2001 peuvent en partie s'expliquer par divers chocs du côté de l'offre, comme l'épizootie de fièvre aphteuse et l'ESB, ainsi que les mauvaises conditions météorologiques. Ces chocs ont principalement affecté les prix de la viande, des fruits et légumes et de l'électricité (dans ce dernier cas, le choc était le résultat d'une baisse des quantités

d'eau disponibles pour la production d'énergie hydraulique). En outre, la résorption des effets sur les prix de la libéralisation des marchés des télécommunications et de l'électricité, qui avait exercé une pression continue à la baisse sur le niveau des prix en 2000, a eu un effet à la hausse sur l'inflation globale en 2001. Il semble que ces évolutions soient indépendantes de la situation générale de la demande et qu'elles puissent dès lors être considérées comme étant, dans la plupart des cas, de nature temporaire. Toutefois, outre les renchérissements imputables à l'offre, d'autres prix ont également augmenté plus que prévu, en particulier les prix d'origine intérieure, tandis que l'incidence sur les prix des biens importés de la forte dépréciation de la couronne a été étonnamment faible. L'inflation tendancielle intérieure, mesure excluant les charges d'intérêts, les effets de la fiscalité indirecte et des subventions et les biens qui sont, pour l'essentiel, importés, a culminé à 5,0 % en janvier 2002, mouvement induit, dans une large mesure, par les prix des services intérieurs et les loyers. Cette évolution pourrait être interprétée comme le signe d'un niveau élevé d'utilisation des capacités productives, reflété par la forte croissance de l'emploi et la hausse des coûts salariaux. Selon les données d'Eurostat, le taux de chômage est revenu à 5 % environ au premier semestre de 2001, niveau autour duquel il est demeuré remarquablement stable en dépit du rapide ralentissement de la croissance. En mars 2002, le chômage atteignait 5,2 % de la population active. Selon les calculs de la Banque de Suède, le chômage total, y compris les personnes participant à des programmes publics pour l'emploi, s'est élevé à 6,4 % en 2001. En 2001, les coûts salariaux ont, par ailleurs, été alourdis par le ralentissement conjoncturel de la productivité du travail, qui s'est traduit par une rapide augmentation des coûts salariaux unitaires (4,4 %)¹ et

¹ En raison, notamment, de la forte variation de la mesure des salaires par la « rémunération des salariés », la Banque de Suède et d'autres institutions suédoises fondent leurs analyses sur les statistiques salariales mensuelles fournies par l'Institut statistique de Suède. Ces statistiques excluent les éléments volatils tels que les primes et les impôts sur les salaires. Pour 2000, la progression des coûts salariaux unitaires basée sur cette mesure est sensiblement plus faible, alors qu'elle est plus élevée pour 1999.

une contraction persistante de la part des profits. Partant d'un niveau historiquement élevé, la part des profits est retombée en deçà de sa moyenne de long terme depuis 1970. Cette situation accroît les risques d'inflation induite par les coûts si les coûts salariaux unitaires restent élevés, dans la mesure où la capacité des entreprises à absorber ce renchérissement des coûts se réduit. La rapide répercussion des hausses salariales sur les prix observée en 2001 peut également s'expliquer par un trop faible degré de concurrence dans certains secteurs, comme la construction, le commerce de détail et l'assurance.

Dans son rapport sur l'inflation de mars 2002, la Banque de Suède prévoit que l'inflation mesurée par l'IPC atteindra en moyenne 2,3 % en 2002 et 2,2 % en 2003 ; depuis lors, le taux des pensions a été relevé de 0,5 point de pourcentage. Au cours de cette même période, l'inflation mesurée par l'IPCH ne devrait pas différer notablement de la hausse des prix mesurée par l'IPC. La plupart des autres prévisions d'inflation indiquent des taux similaires pour les deux prochaines années, à l'exception de celles de l'OCDE, qui s'attend à un taux d'inflation continûment élevé en 2002 et 2003 (cf. tableau 3b). Les anticipations d'inflation se sont renforcées courant 2001, avant de diminuer fin 2001 et début 2002. La plupart des organismes de prévision anticipent que la progression des salaires restera située aux alentours de 4 % au cours des deux prochaines années, tandis que les coûts salariaux unitaires devraient se modérer, compte tenu de la reprise de la croissance de la productivité du travail. Les risques pesant sur l'inflation semblent principalement orientés à la hausse, sous l'effet de tensions intérieures sur les prix liées au niveau élevé d'utilisation de l'appareil productif. En outre, la récente accélération de la hausse des prix peut influencer les anticipations d'inflation et les négociations salariales à venir, comme l'attestent déjà les menaces d'exigences de relèvement des rémunérations formulées par certains syndicats lors des négociations salariales en cours. D'autres facteurs, comme la rapide reprise de la croissance de la productivité du travail, sont, toutefois, susceptibles d'atténuer les tensions sur les prix, qui

pourraient d'ailleurs, le cas échéant, être contrecarrées par un resserrement de l'orientation de la politique monétaire.

Ultérieurement, le maintien d'un environnement propice à la stabilité des prix en Suède est lié, entre autres, à la conduite de politiques monétaire et budgétaire équilibrées à moyen et à long termes. Dans le cadre d'une politique économique axée sur la stabilité, il est essentiel de renforcer les politiques nationales destinées à accroître la concurrence sur les marchés de produits et à améliorer le fonctionnement des marchés du travail. Les partenaires sociaux devront contribuer à la stabilité des prix et à la croissance de l'emploi en fixant des hausses de salaires conformes à la croissance de la productivité du travail et aux évolutions dans les pays concurrents. En outre, conformément au vaste chantier de réformes décidé à Lisbonne, des réformes des marchés de biens et services, de capitaux et du travail, ainsi que des systèmes fiscaux et de prestations sociales semblent se justifier pour réduire les tensions sur les prix et maintenir des conditions favorables à la croissance de l'activité et de l'emploi.

2 Évolutions des finances publiques

Au cours de l'année de référence 2001, les administrations publiques suédoises ont enregistré un excédent budgétaire de 4,8 % du PIB, respectant ainsi largement la valeur de référence de 3 % fixée pour le ratio de déficit. Par rapport à l'année précédente, l'excédent budgétaire exprimé en proportion du PIB s'est accru d'environ 1,1 point de pourcentage. Cette hausse s'explique, dans une large mesure, par l'affectation différée des recettes provenant de l'imposition des plus-values et des bénéfices des sociétés en 2000. Dans le même temps, le ratio de la dette publique s'est accru de 0,6 point de pourcentage, pour atteindre 55,9 % du PIB, soit un niveau inférieur à la valeur de référence de 60 %. Les ajustements entre dette et déficit responsables de cette hausse du ratio de la dette publique, intervenue en dépit du notable excédent budgétaire, résultent essentiellement de la cession de

titres publics détenus par les fonds de sécurité sociale. En 2002, un excédent de 1,7 % du PIB est attendu, tandis que le ratio de la dette publique devrait revenir à 52,6 % (cf. tableau 4). Depuis 1997, le ratio de déficit n'a pas dépassé le ratio des dépenses publiques d'investissement par rapport au PIB. La Suède enregistre des excédents budgétaires depuis 1998.

Sur la période allant de 1992 à 2001, le *ratio dette publique/PIB* de la Suède a diminué, globalement, de 9,2 points de pourcentage. Au départ, les finances publiques de la Suède se sont gravement détériorées, et le ratio de la dette publique a atteint 77,7 % en 1994. Cette évolution est intervenue sur fond d'une grave crise économique et financière au début des années quatre-vingt-dix. Par la suite, le ratio de la dette publique a reculé, revenant à 55,3 % en 2000 (cf. graphique 2a), soit un repli de 22,4 points de pourcentage en six ans. Si l'on examine les facteurs qui expliquent les évolutions de la dette publique, on constate que le solde primaire présente un excédent depuis 1996, ce qui a largement compensé l'écart taux de croissance du PIB/taux d'intérêt défavorable observé depuis 1997 (cf. graphique 2b). En 2000 et en 2001, des excédents primaires importants, atteignant respectivement 7,9 et 8,2 % du PIB, ont été enregistrés. Le profil observé au début des années quatre-vingt-dix est révélateur des effets considérables qu'une grave détérioration des conditions macroéconomiques et l'apparition d'événements exceptionnels peuvent avoir sur le ratio de la dette publique, en particulier en l'absence d'excédent primaire permettant de compenser ces incidences. Des ajustements budgétaires réalisés avec détermination au cours des dernières années ont contribué à annuler, et au-delà, la hausse initiale du ratio de la dette publique après 1992.

La part de la dette à court terme est toujours importante mais elle a diminué par rapport au niveau élevé du début des années quatre-vingt-dix, ce qui rend les soldes budgétaires relativement moins sensibles aux variations des taux d'intérêt. La part de la dette en monnaie nationale s'est accrue, pour atteindre 81,6 % en 2001, même si les soldes budgétaires demeurent,

en principe, sensibles aux variations du taux de change.

Au cours des années quatre-vingt-dix, les résultats, en ce qui concerne le *ratio solde budgétaire/PIB*, se sont d'abord fortement détériorés, avant de s'améliorer. L'excédent notable enregistré à la fin des années quatre-vingt a fait place à un déficit de 11,9 % du PIB en 1993. Ce déficit s'est ensuite réduit d'année en année, pour se transformer en un excédent, qui a atteint 1,9 % du PIB en 1998 et s'est encore amélioré pour se situer à 4,8 % en 2001 (cf. graphique 3a). Comme le montre de manière plus détaillée le graphique 3b, qui porte sur la variation des soldes budgétaires, les facteurs conjoncturels ont, selon des estimations de la Commission, apporté une contribution négative à la situation budgétaire en 1992 et 1993, de même que pendant les années de croissance relativement lente 1996 et 2001. Une croissance vigoureuse a exercé un effet positif sur le solde budgétaire en 1994 et en 1995, de même qu'entre 1998 et 2000. Les améliorations annuelles de nature non conjoncturelle comprises entre 1,7 et 5,1 points de pourcentage observées au cours de la période 1995–1998 reflètent une avancée durable, à caractère structurel, vers des politiques budgétaires plus équilibrées et, pour une part limitée, une série de mesures à effet temporaire, telles que des modifications du système fiscal et de la collecte des impôts à la suite de l'adhésion à l'UE. Par la suite, des facteurs non conjoncturels ont contribué à une détérioration du solde budgétaire en 1999, alors qu'ils ont concouru à l'améliorer en 2000 et en 2001.

En ce qui concerne les tendances d'autres indicateurs budgétaires, le graphique 4 montre que le *ratio dépenses publiques totales/PIB* s'est rapidement replié, après avoir culminé à 73 %, en raison de la crise économique au début des années quatre-vingt-dix. Toutes les grandes catégories de dépenses ont contribué à ce recul, et le ratio des dépenses totales a finalement atteint 57,5 % du PIB en 2001. Les transferts sociaux ont largement soutenu cette évolution, puisqu'ils se sont inscrits en baisse constante, revenant de 23,3 % du PIB en 1993

à 18,1 % en 2001. À titre de comparaison, la rémunération des salariés dans les administrations publiques a diminué de 2,4 points de pourcentage au cours de cette même période. Les dépenses en capital, qui représentaient 6,1 % du PIB en 1993, n'atteignaient plus que 2,7 % en 2001. Par ailleurs, les charges d'intérêts ont commencé à baisser par rapport au PIB à partir de 1997. Les *recettes publiques courantes* n'ont que peu varié par rapport au PIB entre 1993 et 2001. Après avoir atteint un sommet temporaire de 60,9 % du PIB en 1998, les recettes courantes ont quelque peu diminué, revenant à 60,2 % en 2001. Malgré cette légère réduction, il se peut qu'elles se situent encore à un niveau préjudiciable à la croissance économique.

Conformément à la *stratégie budgétaire à moyen terme* de la Suède, telle qu'elle apparaît dans la mise à jour du programme de convergence pour les années 2001 à 2004 datée de novembre 2001, le solde financier des administrations publiques devrait rester excédentaire en 2002, tandis que le ratio de la dette publique devrait revenir aux alentours de 50 % cette même année et poursuivre ce mouvement par la suite. Le projet de budget pour 2002 est conforme à ces objectifs. Le gouvernement suédois a annoncé qu'il poursuivra sa stratégie budgétaire consistant à enregistrer un excédent d'au moins 2 % du PIB en moyenne au cours du cycle conjoncturel. Selon le projet de loi budgétaire de printemps, qui comporte une révision des projections relativement optimistes de début septembre 2001 sur lesquelles reposait le programme de convergence, un excédent de 1,8 % du PIB est envisagé pour la période comprise entre 2002 et 2004. Ces objectifs d'excédent budgétaire prennent en compte d'importants allègements d'impôts et une forte augmentation des dépenses publiques en 2002. Des mesures correctrices en matière de dépenses peuvent toutefois se révéler nécessaires pour rester en deçà des plafonds nominaux fixés pour le budget. De plus, la mise en œuvre de la phase finale de la réforme de l'impôt sur le revenu est subordonnée à la réalisation d'un excédent suffisant, et peut être retardée. Si les soldes budgétaires se révèlent conformes à ceux prévus par le

projet de loi budgétaire de printemps pour la période allant de 2002 à 2004, et si des excédents budgétaires sont dégagés au cours des prochaines années, la Suède aura satisfait à l'objectif à moyen terme du Pacte de stabilité et de croissance de maintenir un solde budgétaire proche de l'équilibre ou en excédent. Il semble donc y avoir peu de risques que la Suède ne respecte pas le plafond de 3 % fixé comme limite au déficit si les finances publiques évoluent comme prévu, ou même si elles se détériorent légèrement.

En ce qui concerne le comportement futur du ratio de la dette publique, les calculs sont conformes au schéma retenu dans le *Rapport sur la convergence 2000* de la BCE. En supposant que les soldes budgétaires prévus par la Commission européenne pour 2002 soient réalisés, le maintien en 2002 d'un ratio solde global/PIB de 1,7 % ramènerait le ratio dette publique/PIB à 52,6 %. Les évolutions prévues pour la Suède soulignent les avantages induits de la situation d'excédent atteinte depuis 1998 pour réduire rapidement ce ratio. Le maintien d'un excédent suffisant jusqu'en 2015 est l'un des piliers de la stratégie de la Suède pour faire face aux pressions budgétaires suscitées par l'évolution démographique. Comme l'illustre le tableau 8, un net vieillissement de la population est attendu à partir de 2010 environ. Parallèlement, les dépenses de retraites, de soins de santé et d'assistance liées au vieillissement de la population augmenteraient sensiblement en pourcentage du PIB si la politique en matière de prestations devait rester inchangée. C'est la raison pour laquelle il est essentiel de réduire les coûts du service de la dette et l'endettement net avant que la charge représentée par le vieillissement de la population ne commence à augmenter fortement, afin de créer une marge de manœuvre suffisante et d'éviter un déficit excessif.

Pour faire face à ces défis, la Suède a réformé son système de retraites en 1999. Depuis cette date, le système public de retraite par répartition a été transformé en un système prédéfini de cotisations individualisées dans le cadre duquel les prestations de retraite sont automatiquement ajustées en fonction des

modifications de l'assiette des cotisations et de l'espérance de vie. Par conséquent, le système devrait demeurer en équilibre, avec des taux de cotisation stables, en dépit du vieillissement de la population. Les prestations individuelles étant étroitement liées aux cotisations, le nouveau système réduit également les distorsions fiscales. Le système est complété par un volet obligatoire de capitalisation et par une série de dispositifs spécifiques à chaque profession, qui offriront des compléments de revenus aux retraités. La mise en œuvre de nouvelles mesures visant à accroître la part de la population active (par exemple en allégeant la pression fiscale pesant sur les bas salaires) est également importante pour faire face au vieillissement de la population.

3 Évolutions du taux de change

Au cours de la période de référence comprise entre mai 2000 et avril 2002, la couronne suédoise n'a pas participé au MCE II (cf. tableau 9a). Cependant la politique monétaire de la Suède est axée sur l'objectif fondamental de la stabilité des prix. À cet effet, un taux de 2 % a été fixé comme cible explicite d'inflation pour les hausses annuelles de l'IPC dans le contexte d'un régime de change flexible.

Au cours de la période de référence, la couronne s'est régulièrement inscrite à des niveaux inférieurs au taux de change moyen par rapport à l'euro enregistré en mai 2000 (8,241 SEK/EUR), qui est utilisé comme référence, à titre indicatif, en l'absence d'un cours pivot (cf. graphique 5 et tableau 9a). La tendance à la dépréciation de la couronne vis-à-vis de l'euro, observée entre début mai 2000 et fin septembre 2001 et qui a atteint quelque 18 % en termes de cours de change quotidiens, semble être liée au ralentissement économique mondial, qui a touché la Suède plus durement que la zone euro en raison de la plus grande dépendance de l'économie suédoise vis-à-vis des exportations en général et du secteur des technologies de l'information et de la communication en particulier. D'importantes sorties nettes de capitaux ont

également été enregistrées. Elles ont été provoquées essentiellement par de lourdes pertes sur le marché boursier suédois ainsi que par le relâchement, à partir du début 2001, des restrictions relatives aux investissements en devises des investisseurs institutionnels suédois. Au second trimestre 2001, dans un contexte de tensions sur l'appareil productif et d'une accélération imprévue de la hausse des prix, la Banque de Suède a estimé que la faiblesse de la couronne risquait de susciter des anticipations inflationnistes. Dès lors, et compte tenu du fait que la dépréciation était considérée à l'époque comme étant un phénomène propre à la couronne sur les marchés des changes internationaux, la Banque de Suède a procédé, en juin 2001, à une série d'interventions de change destinées à soutenir la couronne. Entre fin septembre 2001 et la fin de la période de référence, la couronne s'est appréciée de près de 8 % vis-à-vis de l'euro. Ce raffermissement semble avoir été principalement la conséquence de l'amélioration des perspectives économiques de la Suède, compte tenu des signes de reprise mondiale et de l'inversion des mouvements de capitaux qui s'étaient produits au cours de la première partie de la période de référence. Dans l'ensemble, les variations du taux de change de la couronne suédoise vis-à-vis de l'euro ont été légèrement plus prononcées au cours de la période de référence que durant la période plus longue comprise entre le lancement de l'euro en janvier 1999 et fin avril 2002.

Entre mai 2000 et avril 2002, la volatilité du taux de change de la couronne vis-à-vis de l'euro, mesurée par les écarts-types annualisés des variations quotidiennes en pourcentage, a généralement fluctué aux alentours de 7 % (cf. tableau 9b). Après s'être accrue en septembre 2001, la volatilité a diminué, parallèlement au redressement ultérieur de la couronne vis-à-vis de l'euro et, début 2002, elle était nettement inférieure à la moyenne observée sur la période de référence. Les écarts de taux d'intérêt à court terme par rapport à la moyenne pondérée des taux offerts sur les dépôts interbancaires de la zone euro sont devenus négatifs en 2000, mais, dans le courant de 2001, les taux d'intérêt à court terme

ont dépassé la moyenne de la zone euro. Au début 2002, les taux d'intérêt à court terme s'inscrivaient à quelque 0,8 point de pourcentage au-dessus de la moyenne de la zone euro (cf. tableau 9b).

Dans une perspective à plus long terme, les niveaux actuels du taux de change de la couronne suédoise, mesurés en termes de taux de change effectifs réels, sont nettement inférieurs aux valeurs moyennes historiques et aux valeurs moyennes de 1987 (cf. tableau 10). En ce qui concerne les autres évolutions extérieures, la Suède enregistre un important excédent de la balance des transactions courantes depuis 1994, mais affiche une position débitrice nette relativement importante vis-à-vis de l'extérieur (cf. tableau 11). Il convient également de rappeler que la Suède est une petite économie ouverte dont le ratio commerce extérieur/PIB, selon les données disponibles les plus récentes pour 2001, est de 46,7 % pour les exportations et de 40,6 % pour les importations, et que la part des échanges intracommunautaires atteint 54,7 % pour les exportations et 65,1 % pour les importations.

4 Évolutions des taux d'intérêt à long terme

Au cours de la période de référence comprise entre mai 2001 et avril 2002, les taux d'intérêt à long terme en Suède ont atteint 5,3 % en moyenne et se sont donc inscrits en deçà de la valeur de référence de 7,0 % fixée pour le critère des taux d'intérêt sur la base des taux d'intérêt à long terme moyens des trois États membres présentant les meilleurs résultats en matière de stabilité des prix, plus 2 points de pourcentage. Les taux d'intérêt à long terme en Suède ont également été inférieurs à la valeur de référence en 2000 et sur l'ensemble de 2001 (cf. tableau 12).

Si l'on fait abstraction de 1994, les taux d'intérêt à long terme ont été orientés à la baisse entre le début des années quatre-vingt-dix et le début de l'année 1999 (cf. graphique 6a). Par la suite, les rendements obligataires suédois

ont commencé à augmenter globalement au même rythme que les taux d'intérêt à long terme dans la zone euro. Cette hausse des rendements à long terme suédois a reflété l'incidence de l'augmentation des rendements internationaux ainsi qu'une amélioration progressive des perspectives économiques en Suède. À partir du milieu des années quatre-vingt-dix jusqu'en 1998 environ, les rendements obligataires à long terme suédois ont eu tendance à converger vers les taux en vigueur dans les pays de l'UE ayant les rendements obligataires les plus bas. Depuis lors, les rendements obligataires à long terme suédois se sont stabilisés et sont restés proches de ceux observés dans les pays affichant les rendements obligataires les plus bas. Le différentiel de taux d'intérêt à long terme par rapport à ces États membres a généralement oscillé entre 0 et 0,5 % depuis le début de 1998 (cf. graphique 6b). Depuis la mi-2001, toutefois, cet écart a été plus proche de la limite supérieure de cette fourchette, dans le contexte d'une augmentation de l'IPCH, d'une tendance à la hausse des anticipations d'inflation sur les marchés de capitaux ainsi que d'une recrudescence de l'incertitude au plan mondial à la suite des événements du 11 septembre 2001. En outre, l'affaiblissement de la couronne suédoise vis-à-vis de l'euro a généralement été de pair avec un élargissement de l'écart de taux d'intérêt. Le redressement des finances publiques du pays a néanmoins contribué à contenir l'écart de taux d'intérêt à long terme.

5 Conclusion

Au cours de la période de référence, la Suède a enregistré un taux moyen d'inflation sur douze mois mesuré par l'IPCH de 2,9 %, soit un niveau inférieur à la valeur de référence stipulée par le Traité. Depuis plusieurs années, l'inflation mesurée par l'IPCH en Suède s'établit à des niveaux compatibles avec la stabilité des prix. La hausse des prix s'est néanmoins rapidement accélérée en 2001, peut-être en raison de tensions sur l'appareil de production, mais aussi à la suite de divers chocs à caractère temporaire du côté de l'offre. Cette hausse

est parvenue dans un contexte marqué par plusieurs années de croissance relativement élevée des salaires réels et un repli assez substantiel de la part des profits dans l'économie. Parallèlement à la stabilisation et au redressement de l'activité, des tensions sur l'appareil de production pourraient exercer un effet haussier sur l'évolution des salaires et l'inflation d'origine intérieure. De nouvelles réformes du marché du travail et le renforcement de la concurrence sur certains marchés de produits pourraient toutefois favoriser le recul de l'inflation et une hausse de la croissance potentielle du PIB. En ce qui concerne l'avenir, la plupart des prévisions indiquent que l'inflation sera légèrement supérieure à 2 % en 2002 et en 2003. Le niveau des taux d'intérêt à long terme s'est établi à 5,3 % au cours de la période de référence, c'est-à-dire en deçà de la valeur de référence. Toutefois, l'écart entre les taux d'intérêt à long terme en Suède et les taux d'intérêt les plus faibles dans la zone euro s'est élargi en 2001, en liaison avec l'accélération de l'inflation, la tendance à la hausse des anticipations d'inflation sur les marchés de capitaux et la recrudescence des incertitudes au niveau mondial.

La Suède ne participe pas au MCE II. Comme le rappelait le *Rapport sur la convergence 2000*, la Suède fait l'objet d'une dérogation, mais aucune clause ne la dispense de participer à la phase III de l'UEM. La Suède est ainsi tenue, aux termes du Traité, d'adopter l'euro, ce qui signifie qu'elle doit s'efforcer de remplir tous les critères de convergence, y compris celui relatif au taux de change. Au cours de la période de référence, la couronne suédoise s'est sensiblement dépréciée, jusqu'en septembre 2001, par rapport à son taux de change moyen vis-à-vis de l'euro enregistré en mai 2000, qui est utilisé comme référence, à titre indicatif, en l'absence de cours pivots. La dépréciation, de l'ordre de 18 %, semble liée à l'évolution des exportations et à des sorties nettes de capitaux. Depuis septembre 2001, les perspectives économiques mondiales se sont améliorées, les flux nets de capitaux se sont normalisés et la couronne s'est redressée de quelque 8 %.

Au cours de l'année de référence 2001, la Suède a enregistré un excédent budgétaire de 4,8 % du PIB, respectant ainsi largement la valeur de référence de 3 % fixée pour le ratio de déficit. Le ratio dette publique/PIB s'est établi à 55,9 %, soit un niveau inférieur à la valeur de référence de 60 %. Si les soldes budgétaires se révèlent conformes aux objectifs du projet de loi budgétaire de printemps pour les années 2002 à 2004, la Suède enregistrera un excédent budgétaire proche de 2 % du PIB pendant toute cette période. Dans le même temps, le niveau de la dette va continuer de baisser. Dans ce contexte, la Suède devrait satisfaire l'objectif à moyen terme du Pacte de stabilité et de croissance, même si la croissance économique s'avère un peu plus faible que prévu. L'orientation budgétaire future ainsi que la mise en œuvre de réformes fiscales et d'une restriction des dépenses publiques destinée à contrebalancer cette mesure devraient prendre en compte l'environnement macro-économique actuel et l'incidence attendue d'autres évolutions de politique économique.

En ce qui concerne la soutenabilité à long terme des finances publiques, la Suède a réformé son système de retraite par répartition en 1999. En outre, le respect de la règle d'un excédent budgétaire de 2 % à moyen terme, de même que la mise en œuvre de nouvelles mesures visant à relever la part de la population active, sont requis pour préserver la soutenabilité des finances publiques. Parallèlement, la Suède pourrait avoir besoin de réduire la pression fiscale à long terme, qui reste élevée par rapport à d'autres pays industrialisés.

En ce qui concerne les autres facteurs, le ratio de déficit budgétaire n'a pas été supérieur au ratio investissements publics/PIB depuis 1997. De fait, la Suède enregistre des excédents budgétaires depuis 1998. En outre, la Suède a enregistré des excédents de la balance des transactions courantes, mais a conservé une situation extérieure nette débitrice.

Liste des tableaux et graphiques

Suède

I Évolutions des prix

- Tableau 1 Indice des prix à la consommation harmonisé
- Graphique 1 Évolution des prix
- Tableau 2 Mesures de l'inflation et indicateurs connexes
- Tableau 3 Tendances récentes de la hausse des prix et prévisions
 - (a) Tendances récentes de l'indice des prix à la consommation harmonisé
 - (b) Prévisions de hausse des prix

II Évolutions des finances publiques

- Tableau 4 Situation financière des administrations publiques
- Graphique 2 Dette brute des administrations publiques
 - (a) Niveaux
 - (b) Variations annuelles et facteurs explicatifs
- Tableau 5 Dette brute des administrations publiques – caractéristiques structurelles
- Graphique 3 Excédent (+)/Déficit (-) des administrations publiques
 - (a) Niveaux
 - (b) Variations annuelles et facteurs explicatifs
- Tableau 6 Ajustement de la dette des administrations publiques en tenant compte du déficit budgétaire
- Graphique 4 Recettes et dépenses des administrations publiques
- Tableau 7 Situation budgétaire des administrations publiques
- Tableau 8 Prévisions relatives au ratio de dépendance des personnes âgées

III Évolutions des taux de change

- Tableau 9 (a) Suède : Stabilité du taux de change
 - (b) Suède : Principaux indicateurs de tensions sur le taux de change de la couronne suédoise
- Tableau 10 Mesures du taux de change effectif réel vis-à-vis des monnaies des États membres de l'UE
- Graphique 5 (a) Couronne suédoise : Taux de change contre euro au cours des deux dernières années
 - (b) Couronne suédoise : Indices de taux de change bilatéraux
- Tableau 11 Évolutions extérieures

IV Évolutions des taux d'intérêt à long terme

- Graphique 6 (a) Suède : Taux d'intérêt à long terme
 - (b) Suède : Écarts de taux d'intérêt à long terme et de hausse des prix à la consommation par rapport aux États membres de l'UE affichant les taux d'intérêt à long terme les plus bas
- Tableau 12 Taux d'intérêt à long terme

Tableau I

Suède : Indice des prix à la consommation harmonisé

(variations annuelles en pourcentage)

	1998	1999	2000	2001	2002 Janv.	2002 Fév.	2002 Mars	2002 Avr.	Mai 2001 – Avr. 2002
Indice des prix à la consommation harmonisé ¹⁾	1,0	0,6	1,3	2,7	2,9	2,7	3,0	2,2	2,9
Valeur de référence ²⁾	2,2	2,1	2,8	3,3	–	–	–	–	–
Moyenne de la zone euro ³⁾	1,1	1,1	2,3	2,5	2,7	2,5	2,5	2,4	2,5

Source : Eurostat

1) À compter de janvier 2000/janvier 2001, le champ couvert par l'IPCH a été élargi et fait l'objet d'une harmonisation plus poussée. Pour plus de détails, consulter l'annexe statistique.

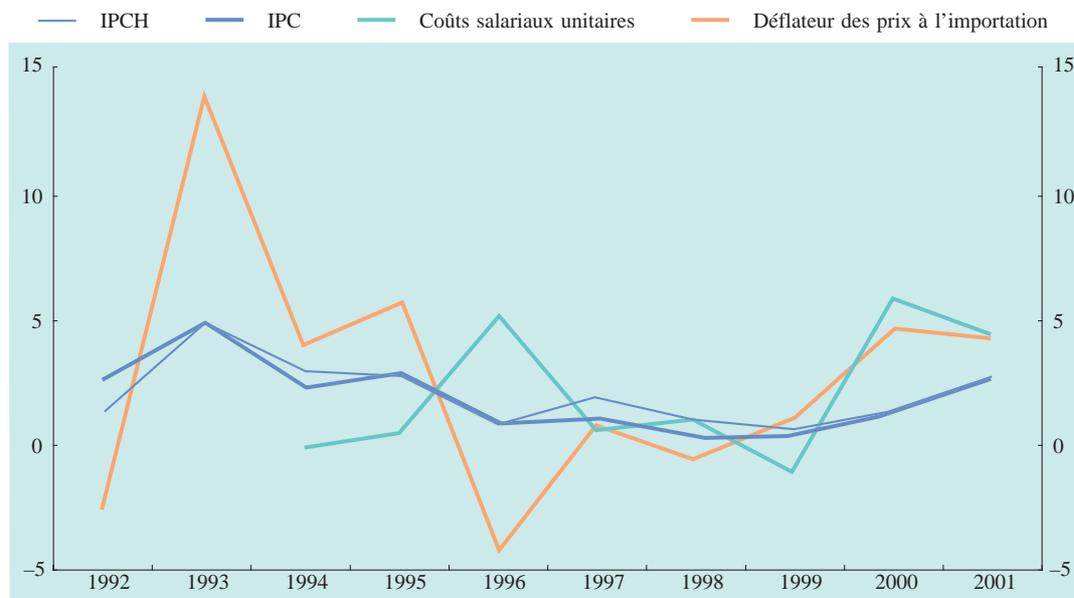
2) Les calculs pour la période allant de mai 2001 à avril 2002 sont effectués à partir de la moyenne arithmétique non pondérée des variations annuelles en pourcentage pour le Royaume-Uni, la France et le Luxembourg, à laquelle on ajoute 1,5 point de pourcentage.

3) La moyenne de la zone euro figure uniquement à titre d'information.

Graphique I

Suède : Évolutions des prix

(variations annuelles en pourcentage)



Sources : Données nationales et Eurostat

Tableau 2**Suède : Mesures de l'inflation et indicateurs connexes***(variations annuelles en pourcentage, sauf indication contraire)*

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
Mesures de l'inflation										
Indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH)	1,3	4,8	2,9	2,7	0,8	1,8	1,0	0,6	1,3	2,7
Indice des prix à la consommation (IPC)	2,5	4,7	2,3	2,8	0,8	0,9	0,4	0,3	1,3	2,6
IPC, à l'exclusion des modifications de la fiscalité indirecte nette	4,2	4,4	1,4	1,6	0,0	-1,5	-1,9	-1,1	2,1	2,7
Déflateur de la consommation privée	2,1	5,8	2,8	2,9	1,4	2,3	1,0	1,0	1,0	1,6
Déflateur du PIB	1,0	2,7	2,4	3,5	1,4	1,7	0,9	0,7	1,0	2,0
Prix à la production ¹⁾	0,2	1,9	4,1	7,0	1,2	0,8	-1,4	-1,2	3,4	4,5
Indicateurs connexes										
Croissance du PIB en volume	-1,7	-1,8	4,1	3,7	1,1	2,1	3,6	4,5	3,6	1,2
Écart de production (pts. de pourcentage)	-1,8	-5,0	-2,6	-0,8	-1,7	-1,9	-0,7	1,3	2,3	0,9
Taux de chômage (%) ²⁾	5,6	9,1	9,4	8,8	9,6	9,9	8,3	7,2	5,9	5,1
Coûts salariaux unitaires, ensemble de l'économie	-	-	-0,1	0,5	5,1	0,6	0,9	-1,0	5,8	4,4
Rémunération par tête, ens. de l'économie	-	-	4,8	2,8	6,8	3,8	3,3	1,3	7,3	3,8
Productivité du travail, ens. de l'économie	2,8	3,6	4,9	2,3	1,6	3,2	2,3	2,3	1,5	-0,6
Déflateur des importations de biens et services	-2,4	13,9	4,0	5,7	-4,2	0,8	-0,5	1,0	4,6	4,2
Taux de change ³⁾	0,6	-16,1	-0,8	-1,3	9,1	-2,6	-2,7	0,2	3,0	-8,4
Masse monétaire (M3)	1,3	7,0	4,5	-1,3	10,0	4,2	3,5	6,8	6,2	2,0
Cours des actions (Indice OMX) ⁴⁾	7,6	53,1	3,4	18,8	38,9	27,8	16,9	71,0	-11,9	-19,8
Prix de l'immobilier ⁵⁾	-9,2	-10,7	4,0	0,5	0,5	7,0	9,6	9,2	10,5	-

Sources : Eurostat, données nationales (IPC, masse monétaire, cours des actions, prix de l'immobilier), Commission européenne (écart de production, taux de change effectif nominal)

1) Industrie hors construction, marché national

2) Définitions conformes aux directives de l'Organisation internationale du travail

3) Taux de change effectif nominal par rapport à 24 pays industrialisés

Note : un signe positif (négatif) indique une appréciation (dépréciation)

4) Données de fin de période

5) Prix des logements à usage résidentiel occupés par leur propriétaire

Tableau 3**Suède : Tendances récentes de la hausse des prix et prévisions***(variations annuelles en pourcentage, sauf indication contraire)***(a) Tendances récentes de l'indice des prix à la consommation harmonisé**

	Déc. 01	Janv. 02	Fév. 02	Mars 02	Avr. 02
Indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH)					
Variation annuelle en pourcentage	3,2	2,9	2,7	3,0	2,2
Variation annualisée de la moyenne des trois derniers mois par rapport aux trois mois précédents, données cvs	1,6	1,5	1,1	1,5	2,3
Variation annualisée de la moyenne des six derniers mois par rapport aux six mois précédents, données cvs	3,0	2,6	2,1	1,7	1,8

Source : Eurostat et calculs de la BCE

(b) Prévisions de hausse des prix

	2002	2003
Commission européenne (printemps 2002), IPCH	2,2	2,2
OCDE (avril 2002) IPC	2,6	2,8
FMI (mai 2002), IPC	2,3	2,2

Sources : Commission européenne, OCDE (édition provisoire) et FMI

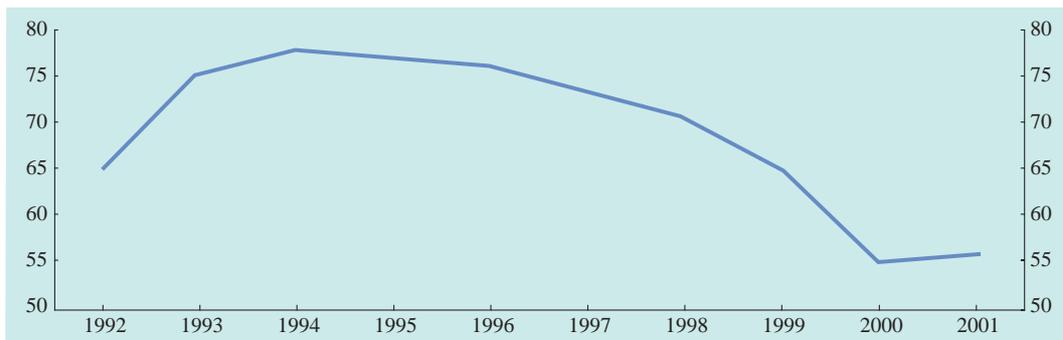
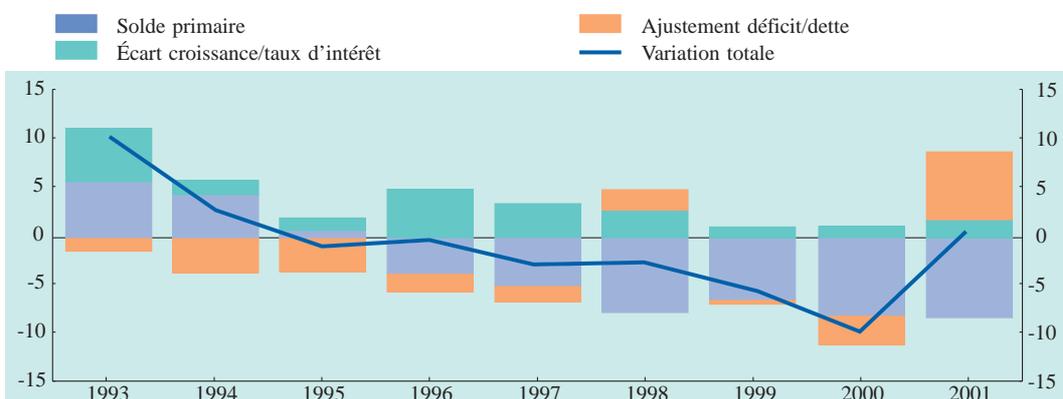
Tableau 4**Suède : Situation financière des administrations publiques***(en pourcentage du PIB)*

	2000	2001	2002 ¹⁾
Excédent (+) / déficit (-) des administrations publiques	3,7	4,8	1,7
Valeur de référence	-3	-3	-3
Excédent (+) / déficit (-), hors dépenses publiques d'investissement ²⁾	6,2	7,3	4,3
Dette brute des administrations publiques	55,3	55,9	52,6
Valeur de référence	60	60	60

Sources : Commission européenne (prévisions du printemps 2002) et calculs de la BCE

1) Prévisions de la Commission européenne

2) Un signe négatif indique que le déficit des administrations publiques est supérieur aux dépenses d'investissement.

Graphique 2**Suède : Dette brute des administrations publiques***(en pourcentage du PIB)***(a) Niveaux****(b) Variations annuelles et facteurs explicatifs**

Sources : Commission européenne (prévisions du printemps 2002) et calculs de la BCE

Note : Dans le graphique 2 (b), des valeurs négatives indiquent une contribution du facteur concerné à une baisse du ratio de dette, tandis que des valeurs positives indiquent une contribution à son accroissement.

Tableau 5**Suède : Dette brute des administrations publiques – caractéristiques structurelles***(en pourcentage du PIB)*

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
Dette totale (en pourcentage du PIB)	65,1	75,1	77,7	76,6	76,0	73,1	70,5	65,0	55,3	55,9
Ventilation par devises (en % du total)										
En monnaie nationale	–	–	68,6	70,0	69,9	70,7	72,8	77,5	79,3	81,6
En devises étrangères	–	–	31,4	30,0	30,1	29,3	27,2	22,5	20,7	18,4
Euro ou dénominations nationales de l'euro	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Devises des États membres ne participant pas à la zone euro	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Détention par les résidents (en % du total)	–	–	54,5	56,2	49,9	52,9	53,6	58,0	63,2	–
Échéance résiduelle moyenne	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Ventilation par échéances ¹⁾ (en % du total)										
Court terme (< à 1 an)	–	–	27,2	20,0	19,4	15,0	19,3	17,6	19,7	19,0
Moyen et long termes (> à 1 an)	–	–	72,8	80,0	80,6	85,0	80,7	82,4	80,3	81,0

Sources : SEBC, sauf pour la dette totale (Commission européenne (prévisions du printemps 2002)). Données de fin d'année

Note : Les totaux peuvent ne pas correspondre à la somme des composantes en raison des arrondis.

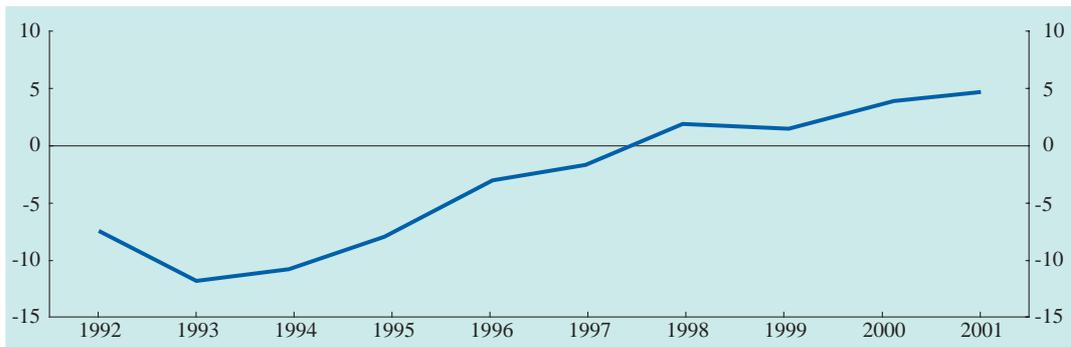
1) Échéance initiale

Graphique 3

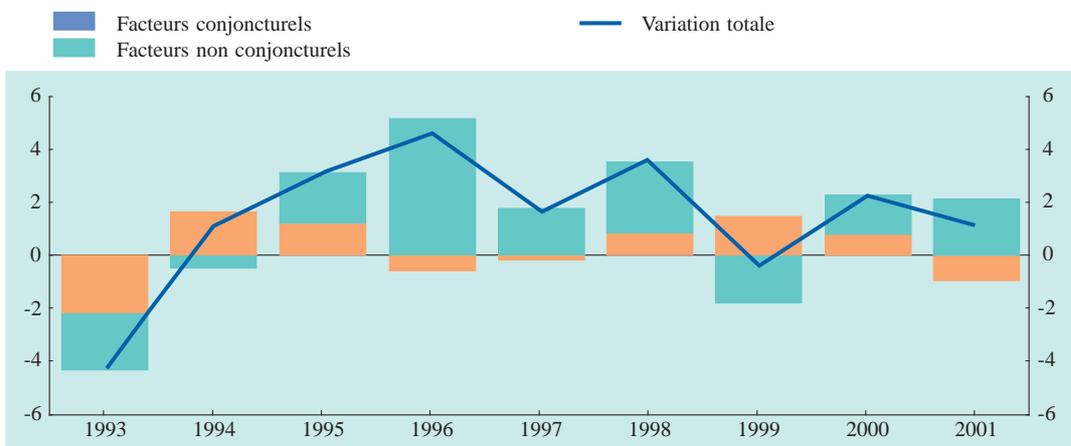
Suède : Excédent (+) / déficit (-) des administrations publiques

(en pourcentage du PIB)

(a) Niveaux



(b) Variations annuelles et facteurs explicatifs



Source : Commission européenne (prévisions du printemps 2002) et calculs BCE

Note : Dans le graphique 3 (b), des valeurs négatives indiquent une contribution à l'accroissement des déficits, tandis que des valeurs positives indiquent une contribution à leur réduction.

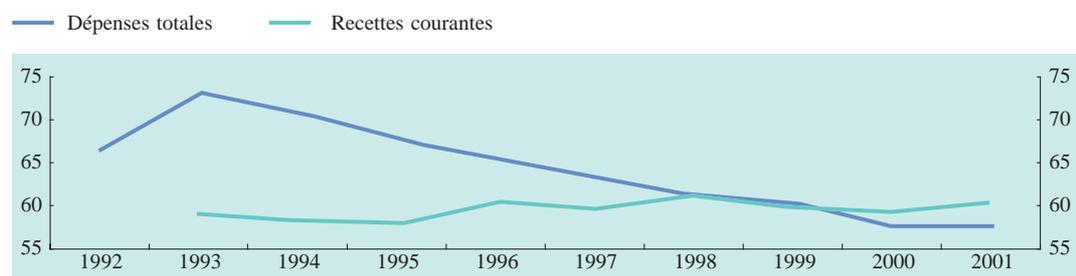
Tableau 6**Suède : Ajustement de la dette des administrations publiques en tenant compte du déficit budgétaire***(en pourcentage du PIB)*

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Évolution de la dette des administrations publiques	13,5	10,5	7,2	4,2	1,3	-0,1	0,5	-2,0	-6,8	2,4	-1,3
Excédent (+) / déficit (-) des administrations publiques	-7,5	-11,9	-10,8	-7,8	-3,2	-1,6	1,9	1,5	3,7	4,8	1,7
Ajustement de la dette compte tenu du déficit	5,9	-1,4	-3,6	-3,6	-1,9	-1,7	2,5	-0,5	-3,1	7,2	0,5
Acquisitions (+) / cessions (-) d'actifs financiers	-	-	-2,8	-0,5	-1,1	0,3	2,1	0,0	-2,0	4,4	-
Monnaie et dépôts	-	-	-1,5	1,1	-1,6	-0,3	-0,1	0,9	-0,2	-0,1	-
Prêts et titres autres qu'actions	-	-	-1,4	-1,8	0,6	1,1	0,8	-0,9	-1,7	-3,4	-
Actions et autres titres de participation	-	-	-0,6	-0,3	-0,2	-0,9	1,0	-0,1	-0,0	7,7	-
Privatisations	-	-	0,0	-0,0	0,0	-0,1	-0,1	0,0	-3,0	0,0	-
Injections de capital	-	-	0,0	-0,0	-0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	-0,2	-
Autres	-	-	-0,6	-0,2	-0,1	-0,8	1,1	-0,1	2,8	7,9	-
Autres actifs financiers	-	-	0,7	0,5	0,1	0,4	0,3	0,1	-0,0	0,1	-
Écarts de valorisation de la dette des administrations publiques	-	-	-0,4	-2,5	0,5	-1,1	0,0	-2,1	0,0	1,0	-
Gains (-) / pertes (+) enregistrés sur la dette en devises	-	-	-	-	-	-	0,1	-1,4	0,9	1,1	-
Autres effets de valorisation ¹⁾	-	-	-	-	-	-	-0,0	-0,7	-0,9	-0,1	-
Autres éléments contribuant à la variation de la dette des administrations publiques ²⁾	-	-	-0,4	-0,5	-1,2	-0,8	0,3	1,6	-1,2	1,7	-

Sources : SEBC, sauf pour l'évolution de la dette des administrations publiques, l'excédent/déficit des administrations publiques et l'ajustement de la dette compte tenu du déficit (Commission européenne (prévisions du printemps 2002))

1) Intègre l'écart entre le montant nominal et la valorisation au prix du marché de la dette des administrations publiques à l'émission.

2) Opérations sur d'autres comptes fournisseurs (dettes des administrations) et reclassements de secteurs. Cette rubrique peut également concerner certains cas de prise en charge de créances.

Graphique 4**Suède : Recettes et dépenses des administrations publiques***(en pourcentage du PIB)*

Sources : Commission européenne (prévisions du printemps 2002)

Tableau 7**Suède : Situation budgétaire des administrations publiques***(en pourcentage du PIB)*

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
Total des recettes	59,1	61,1	59,9	60,0	62,2	61,6	62,9	61,6	61,4	62,3
Recettes courantes	–	59,3	58,5	58,0	60,7	59,6	60,9	59,7	59,5	60,2
Impôts directs	19,9	19,9	19,7	20,2	21,6	21,7	22,4	22,0	22,2	23,4
Impôts indirects	15,8	15,1	14,4	13,7	14,3	14,8	15,3	16,8	14,5	14,6
Cotisations de sécurité sociale	14,4	13,8	13,8	14,2	15,2	15,0	15,0	13,7	15,8	16,3
Autres recettes courantes	–	10,6	10,6	9,8	9,5	8,2	8,1	7,2	7,0	6,0
Recettes en capital	–	1,8	1,4	2,1	1,6	2,0	1,9	2,0	1,9	2,0
Total des dépenses	66,7	73,0	70,7	67,8	65,5	63,1	60,9	60,2	57,7	57,5
Transferts courants	64,0	67,1	66,3	63,8	62,4	59,8	59,0	57,2	55,2	54,9
Salaires	18,8	19,1	18,2	17,3	17,8	17,4	16,8	16,4	16,4	16,7
Prestations sociales autres qu'en nature	22,9	23,3	22,8	21,3	20,3	19,6	19,3	18,8	18,3	18,1
Intérêts à payer	5,2	6,0	6,6	6,9	6,9	6,4	5,8	4,8	4,2	3,5
Dont : flux d'intérêts résultant des accords de swaps et des contrats de garantie de taux	–	–	–	0,1	0,1	-0,1	0,1	-0,1	-0,0	0,1
Autres dépenses courantes	17,1	18,6	18,7	18,2	17,5	16,4	17,0	17,2	16,3	16,5
Dépenses en capital	2,6	6,1	4,4	4,0	3,0	3,3	2,0	2,9	2,5	2,7
Excédent (+) ou déficit (-)	-7,5	-11,9	-10,8	-7,8	-3,2	-1,6	1,9	1,5	3,7	4,8
Solde primaire	-2,3	-5,9	-4,3	-0,8	3,7	4,9	7,7	6,3	7,9	8,2
Excédent (+) ou déficit (-), hors dépenses publiques d'investissement ¹⁾	–	–	-7,3	-4,4	-0,2	1,1	4,6	4,2	6,2	7,3

Source : Commission européenne (prévisions du printemps 2002). Les totaux peuvent ne pas correspondre à la somme des composantes en raison des arrondis.

Note : Intérêts à payer, tels que définis dans le cadre de la procédure concernant les déficits excessifs. Le poste « Flux d'intérêts résultant des accords de swaps et des contrats de garantie de taux (FRA) » est égal à l'écart entre les intérêts (ou déficit/excédent) tel que défini dans la procédure concernant les déficits excessifs et dans le SEC 95. Cf. le Règlement n° 2558/2001 du Parlement européen relatif au reclassement des règlements effectués dans le cadre d'accords de swaps et de contrats de garantie de taux (FRA)

Tableau 8**Suède : Prévisions relatives au ratio de dépendance des personnes âgées**

	2000	2010	2020	2030	2040	2050
Ratio de dépendance des personnes âgées (population âgée de 65 ans et plus rapportée à la population âgée de 15 ans à 64 ans)	27,0	29,0	35,0	39,0	42,0	41,0

Source : SEBC

Tableau 9**(a) Suède : Stabilité du taux de change**

Participation au mécanisme de change (MCE II) Dévaluation du cours pivot bilatéral à l'initiative du pays	Non Non	
Divergences maximales observées ¹⁾	Appréciation maximale observée	Dépréciation maximale observée
<i>1^{er} mai 2000 – 30 avril 2002</i>		
Euro	1,0	-16,3
<i>À titre d'information uniquement :</i>		
Couronne danoise	1,0	-16,5
Drachme (jusqu'au 31 décembre 2000)	0,9	-5,0
Livre sterling	4,8	-12,8

Source : BCE ; données quotidiennes enregistrées pendant les jours ouvrés en moyenne mobile sur 10 jours

1) Appréciation (+) et dépréciation (-) (en %) observées à compter du 1^{er} mai 2000 des taux de change bilatéraux par rapport aux devises indiquées

(b) Suède: Principaux indicateurs nationaux de tensions sur le taux de change de la couronne suédoise

Moyenne sur 3 mois, à fin	Juil. 2000	Oct. 2000	Janv. 2001	Avr. 2001	Juil. 2001	Oct. 2001	Janv. 2002	Avr. 2002
Volatilité du taux de change ¹⁾	7,1	5,5	6,1	6,2	7,0	8,6	7,8	4,7
Écarts de taux d'intérêt à court terme ²⁾	0,0	-0,3	-0,3	-0,2	0,2	0,4	0,5	0,8

Source : Données nationales et calculs de la BCE

1) Écart-type mensuel annualisé des variations quotidiennes du taux de change contre euro en pourcentage

2) Écarts des taux d'intérêt interbancaires à trois mois par rapport à une moyenne pondérée des taux offerts sur les dépôts interbancaires de la zone euro, en points de pourcentage

Tableau 10**Couronne suédoise : Mesures du taux de change effectif réel vis-à-vis des monnaies des États membres de l'UE**

(données trimestrielles ; écarts en pourcentage ; quatrième trimestre 2001 par rapport à différentes périodes de référence)

	Moyenne 1974-2001	Moyenne 1991-2001	Moyenne 1987
Taux de change effectifs réels			
Sur la base des coûts salariaux unitaires (pour l'ensemble de l'économie)	-25,5	-12,9	-21,2
Sur la base du déflateur de la consommation privée	-14,8	-11,8	-12,4
Sur la base du déflateur du PIB	-20,1	-12,8	-17,4
Pour mémoire :	-17,1	-9,3	-16,1
Taux de change effectif nominal	-26,2	-10,5	-23,1

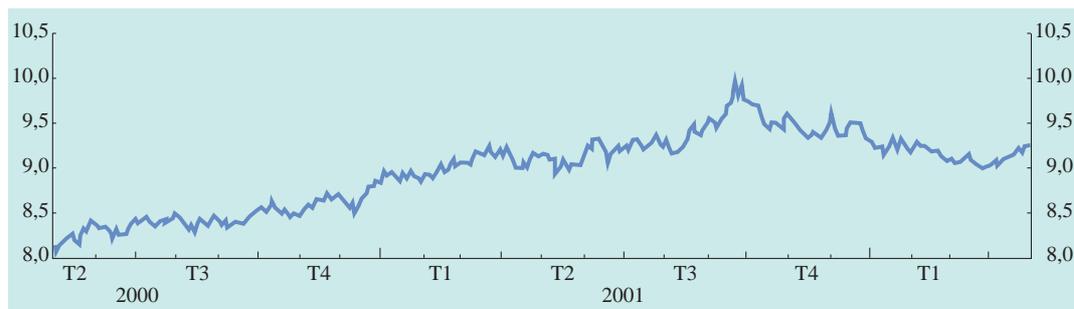
Sources : Commission européenne et calculs de la BCE

Note : Un signe positif (négatif) indique une appréciation (dépréciation).

Graphique 5a

Couronne suédoise : Taux de change contre euro au cours des deux dernières années

(données quotidiennes ; du 1^{er} mai 2000 au 30 avril 2002)

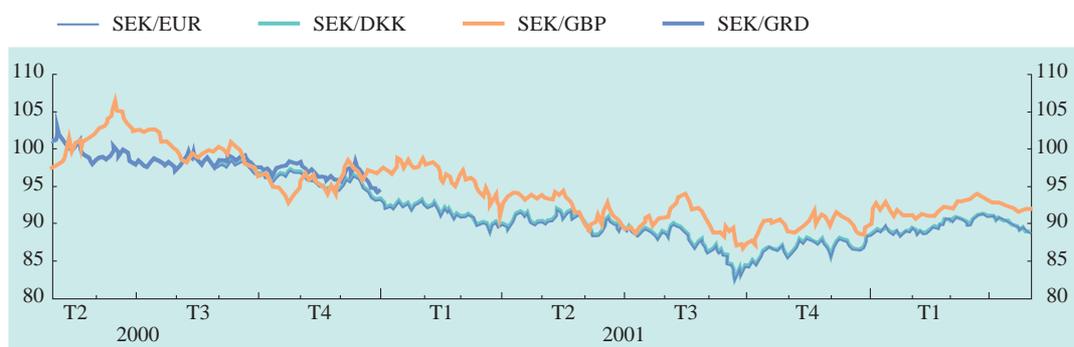


Source : BCE

Graphique 5b

Couronne suédoise : Indices de taux de change bilatéraux

(données quotidiennes ; moyenne de mai 2000=100 ; du 1^{er} mai 2000 au 30 avril 2002)



Source : BCE

Tableau 11

Suède : Évolutions extérieures

(en pourcentage du PIB)

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
Solde des transactions courantes	-2,9	-1,3	1,2	3,4	3,2	3,8	3,4	3,6	3,3	3,2
Avoirs (+) ou engagements (-) extérieurs nets	-36,8	-43,8	-41,9	-33,4	-39,2	-42,2	-38,5	-35,6	-31,6	-21,2
Exportations de biens et services ¹⁾	28,0	32,4	36,0	40,5	39,1	42,7	43,7	43,6	47,3	46,7
Importations de biens et services ¹⁾	26,4	28,5	31,3	33,7	32,4	35,5	37,5	37,7	41,9	40,6
Exportations intracommunautaires de biens ^{2) 3)}	68,4	64,6	58,6	59,6	57,1	55,6	57,9	58,4	55,9	54,7
Importations intracommunautaires de biens ^{2) 3)}	69,4	68,6	64,8	68,6	68,5	67,7	69,2	67,7	64,2	65,1

Sources : Eurostat (exportations et importations intracommunautaires de biens), données nationales et calculs de la BCE

1) Statistiques de balance des paiements

2) Statistiques du commerce extérieur

3) En pourcentage du total des exportations et des importations

Graphique 6

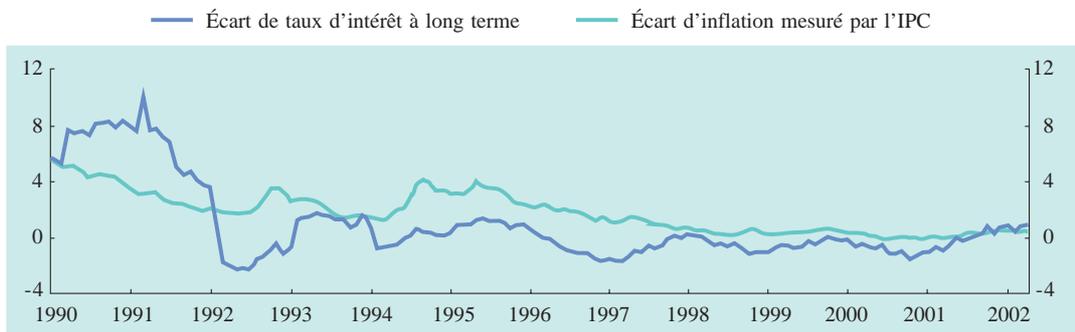
(a) Suède : taux d'intérêt à long terme

(moyennes mensuelles en pourcentage)



Source : BCE

(b) Suède : Écarts de taux d'intérêt à long terme et de hausse des prix à la consommation par rapport aux États membres de l'UE affichant les taux d'intérêt à long terme les plus bas ¹⁾



Sources : BCE ; services de la Commission européenne. Les données relatives à l'IPC sont des données non harmonisées.

1) Allemagne, Autriche, Luxembourg, Pays-Bas et France

Tableau 12

Suède : Taux d'intérêt à long terme

(en pourcentage)

	2000	2001	2002 Fév.	2002 Mars	2002 Avr.	De mai 2001 à avril 2002
Taux d'intérêt à long terme	5,4	5,1	5,4	5,6	5,7	5,3
Valeur de référence	7,4	7,0	—	—	—	7,0
Moyenne de la zone euro	5,4	5,0	5,1	5,3	5,3	5,1

Sources : BCE, Services de la Commission européenne

Note : La valeur de référence est calculée à partir des données des trois États membres obtenant les meilleures performances en termes de stabilité des prix (Grande-Bretagne, France et Luxembourg pour la période allant de mai 2001 à avril 2002) auxquelles on ajoute 2 points de pourcentage. La moyenne de la zone euro figure uniquement à titre d'information.

Annexe : Méthodologie statistique relative aux indicateurs de convergence

Cette annexe fournit des informations sur la méthodologie statistique relative aux indicateurs de convergence et décrit l'harmonisation réalisée dans ces statistiques.

Les prix à la consommation

Conformément au Protocole n°21 relatif aux critères de convergence visés à l'article 121 du Traité, la convergence en matière de prix doit être calculée avec des indices de prix à la consommation nationaux comparables, prenant en compte les différences dans les définitions nationales. Le travail conceptuel d'harmonisation des indices des prix à la consommation (IPC) est pris en charge par la Commission européenne (Eurostat), en étroite collaboration avec les Instituts nationaux de statistique (INS). En sa qualité d'utilisateur important, la BCE est associée de près à ces travaux, comme l'avait été l'IME, son prédécesseur. En octobre 1995, le Conseil de l'UE a adopté un Règlement sur les IPCH, qui constitue le cadre de mesures plus détaillées d'harmonisation.

Les mesures d'harmonisation introduites pour les IPCH sont fondées sur plusieurs Règlements de la Commission européenne et du Conseil de l'UE. Les IPCH utilisent une couverture commune en termes de rubriques, de territoire et de population couverts (ces trois points constituent d'importantes sources de différences entre les indices nationaux de prix à la consommation). Des règles communes ont également été établies dans plusieurs autres domaines (par exemple, le traitement de nouveaux biens et services). Certaines d'entre elles constituent des normes minimales qui continuent d'être développées.

Conformément aux Règlements du Conseil de l'UE adoptés en 1998 et 1999, la couverture des IPCH a encore été étendue et a fait l'objet d'une nouvelle harmonisation dans l'ensemble des États membres à compter de janvier 2000 et janvier 2001 dans la plupart des cas. En

2000 et 2001, les taux annuels d'inflation n'ont reflété cette modification qu'en partie, étant donné que les changements de couverture ont été introduits en janvier de chaque année et que, de manière générale, aucune révision de données n'avait été effectuée pour les périodes antérieures.

Depuis janvier 1999, l'IPCH couvrant l'ensemble de la zone euro a été le principal indicateur des prix à la consommation pour la politique monétaire unique de la BCE.

Les finances publiques

Le Protocole n° 20 sur la procédure concernant les déficits excessifs annexé au Traité et un Règlement du Conseil de l'UE de novembre 1993 définissent ce que l'on entend par « public », « excédent/déficit », « charges d'intérêt », « investissement », « dette » et « produit intérieur brut » en faisant référence au Système européen des comptes (SEC, deuxième édition²). Alors que le SEC, deuxième édition, constituait la norme statistique pour le premier *Rapport sur la convergence*, depuis 2000, la procédure concernant les déficits excessifs s'est fondée sur le SEC 95, comme le stipule un Règlement du Conseil³. Le SEC 95 est conforme à d'autres normes internationales, telles que le Système de comptabilité nationale 1993 (SCN 1993).

Le terme « public » recouvre ce qui est relatif aux administrations centrales, aux administrations d'États fédérés (dans les États membres ayant une structure fédérale), aux administrations régionales ou locales et aux caisses de sécurité sociale. Il n'inclut pas les entreprises publiques, ce qui le distingue par conséquent du secteur public au sens large.

² Eurostat : « Système européen de comptes économiques intégrés » (SEC), deuxième édition, Office statistique des Communautés européennes, Luxembourg, 1979

³ Règlement du Conseil (CE) n° 2223/96 de juin 1996 relatif au Système européen de comptes nationaux et régionaux dans la Communauté, annexe V

L'« excédent public » et le « déficit public » sont, respectivement, la capacité nette (+) et le besoin net (-) de financement, tels que définis dans le SEC 95, mais y compris les flux d'intérêts résultant d'accords de *swaps* et de contrats de garantie de taux. La « dette publique » correspond au total des engagements bruts, à leur valeur nominale, qui sont classés selon le SEC 95 dans les catégories numéraire et dépôts, titres autres qu'actions, à l'exclusion des produits financiers dérivés (titres d'État à court, moyen et long termes, par exemple), et crédits. Le concept de dette publique n'intègre pas les produits financiers dérivés tels que contrats d'échange (*swaps*), crédits commerciaux et autres passifs qui ne sont pas représentés par un document financier, comme les avances fiscales indues ; il n'inclut pas davantage les engagements conditionnels tels que les garanties publiques et les engagements au titre des retraites. Alors que la dette publique est une définition brute au sens que les actifs ne sont pas déduits des passifs, elle est consolidée au sein du secteur des administrations publiques et n'inclut pas, par conséquent, la dette publique détenue par d'autres entités publiques. Les postes « Total des recettes » et « Total des dépenses » sont définis dans un Règlement de la Commission datant de juillet 2000. Ils recouvrent, respectivement, les transactions venant en augmentation ou en diminution de la rubrique capacité (+)/besoin (-) de financement, le solde global des transactions correspondant à cette rubrique.

Compte tenu des définitions de déficit public et de dette publique, il résulte que la variation de l'encours de la dette publique au terme de deux années consécutives peut être substantiellement différente de l'ampleur du déficit public pour l'année considérée. Par exemple, la dette publique peut être réduite en utilisant les recettes des privatisations d'entreprises publiques ou en cédant d'autres actifs financiers sans que cela ait une incidence (immédiate) sur le déficit public. L'explication de la différence entre le déficit et la variation de la dette publique, appelée « ajustement entre déficit et dette », est également importante pour évaluer la qualité statistique des données communiquées.

Le PIB utilisé pour la compilation des ratios de déficit et de dette est le PIB au sens du SEC 95.

Depuis le début de 1994, les États membres de l'UE communiquent au moins deux fois par an à la Commission européenne des données relatives à leur dette et à leur déficit publics. Le Traité charge la Commission européenne de fournir les données statistiques à utiliser dans la procédure de déficit excessif. Dans ce contexte, Eurostat contrôle la conformité de ces données avec le SEC 95. Une explication détaillée de l'application du SEC 95 est fournie dans le Manuel sur le déficit et la dette publics.

Les taux de change

Les taux de change par rapport à l'euro de la devise de l'État membre faisant l'objet du présent examen sont les cours de référence quotidiens enregistrés par la BCE à 14 heures 15 (après la procédure de concertation quotidienne entre banques centrales). Ils sont publiés sur le site Internet de la BCE et sont également disponibles par l'intermédiaire de fournisseurs électroniques d'informations de marché. Les taux de change par rapport à l'écu (jusqu'à fin 1998) sont les cours officiels quotidiens publiés au Journal officiel des Communautés européennes. Les cours croisés européens utilisés dans ce *Rapport* proviennent de ces taux de change contre euro ou écu. Les taux de change effectifs nominaux et réels auxquels ce *Rapport* fait référence sont fondés sur des séries calculées par la Commission.

Les taux d'intérêt à long terme

L'article 4 du Protocole n° 21 sur les critères de convergence visés à l'article 121 du Traité stipule que les taux d'intérêt doivent être évalués sur la base d'obligations d'État à long terme ou de titres comparables, en tenant compte des différences dans les définitions nationales. Tandis que l'article 5 charge la Commission européenne de fournir les données statistiques utilisées pour l'application dudit Protocole, la BCE, étant donné sa com-

Encadré I

Cadre statistique pour la définition des taux d'intérêt à long terme destinés à évaluer la convergence

Concept	Recommandation
Émetteur de l'obligation	Obligations d'État à long terme ou titres comparables émis par l'administration centrale
Échéance	Durée résiduelle la plus proche possible de dix ans. Tout remplacement d'obligations devra minimiser l'effet de glissement des échéances ; la liquidité structurelle du marché doit être prise en compte.
Effets de coupons	Pas d'ajustement direct
Imposition	Hors imposition
Choix des obligations	Les obligations choisies devront être suffisamment liquides. Cette exigence doit déterminer le choix entre un portefeuille de référence ou un échantillon d'obligations, suivant les conditions nationales du marché.
Formule de rendement	« Taux actuariel », formule 6.3 de l'International Securities Market Association (ISMA)
Agrégation	Lorsqu'il y a plus d'une obligation dans l'échantillon, une moyenne simple des rendements sera utilisée pour obtenir le taux de référence.

pétence dans ce domaine, contribue à la définition des taux à long terme de référence et collecte les données auprès des BCN pour les transmettre à la Commission. La BCE poursuit ainsi les travaux effectués par l'IME dans le cadre de la préparation à la phase III de l'UEM en étroite collaboration avec la Commission.

Ce travail conceptuel effectué par l'IME a abouti à la définition de sept caractéristiques principales à prendre en compte dans le calcul des taux d'intérêt à long terme, comme le montre le tableau ci-dessus.

Les BCN établissent des séries de taux d'intérêt à long terme harmonisés de référence, ce qui permet d'utiliser des données totalement harmonisées dans ce *Rapport*.

Les autres facteurs

Le dernier paragraphe de l'article 121 (1) du Traité précise que les rapports de la Commission européenne et de la BCE, outre les quatre principaux critères de convergence, doivent également tenir compte de l'évolution de l'écu, des résultats de l'intégration des marchés, de la situation et de l'évolution des balances de paiements courants et d'un exa-

men de l'évolution des coûts salariaux unitaires et autres indices de prix.

Alors que, pour les quatre principaux critères, le Protocole 21 stipule que la Commission fournira les données à utiliser pour l'évaluation du respect de ces critères et décrit ces données de manière plus détaillée, il ne précise pas ces « autres facteurs ».

En ce qui concerne la balance des paiements, ainsi que les avoirs et engagements extérieurs nets, les données utilisées sont calculées par les BCN sur la base du Manuel de la balance des paiements du FMI, 5^e édition. Les données ne sont pas totalement homogènes sur la période, en raison des nouvelles définitions d'octobre 1997.

Les données relatives aux coûts salariaux unitaires, ainsi que les déflateurs des comptes nationaux, proviennent de données fournies conformément au SEC 95. Les indices de prix à la production sont fondés sur des définitions harmonisées, qui donnent des résultats comparables entre États membres et font référence au chiffre d'affaires (hors exportations) de l'ensemble de l'industrie hors construction.

La date d'arrêté

La date d'arrêté des statistiques figurant dans le présent *Rapport sur la convergence* est le 30 avril 2002, à l'exception des IPCH publiés par la Commission (Eurostat) le 16 mai 2002 et le 21 mai 2001 pour le Royaume-Uni.

Chapitre III

Compatibilité des législations nationales avec le Traité

I Introduction

I.1 Remarques générales

L'article 122 (2) du Traité fait obligation à la BCE (et à la Commission européenne) de faire rapport, au moins une fois tous les deux ans ou à la demande d'un État membre faisant l'objet d'une dérogation, au Conseil de l'Union européenne conformément à la procédure définie à l'article 121 (1). Chaque rapport doit comporter un examen de la compatibilité de la législation nationale de chaque État membre faisant l'objet d'une dérogation, y compris les statuts de sa BCN, avec les articles 108 et 109 du Traité et des statuts du SEBC (également appelée « convergence juridique »). Le seul État membre bénéficiant d'une dérogation traité dans le présent *Rapport* est la Suède. La BCE a par conséquent examiné la situation juridique de la Suède et les mesures législatives qui ont été prises ou qui doivent être prises par la Suède en vue de parvenir à la compatibilité de la législation nationale avec le Traité et les statuts du SEBC.

Ce *Rapport* s'inscrit dans la continuité des précédents rapports de la BCE et de l'IME portant sur la convergence juridique, notamment le *Rapport de la BCE sur la convergence* paru en 2000 et le *Rapport sur la convergence* de l'IME de 1998 mais aussi les *Rapports* de 1995 et 1996 sur les « progrès de la convergence » et la mise à jour s'y rapportant en date d'octobre 1997. Par conséquent, le texte suivant doit être lu en liaison avec les passages pertinents de ces rapports. L'examen de la compatibilité de la législation nationale tient compte de tous les amendements législatifs qui ont été adoptés ou qui sont en passe de l'être en Suède depuis les observations faites dans le *Rapport 2000 sur la convergence*.

I.2 Danemark et Royaume-Uni

Ce *Rapport* ne traite que le cas de la Suède dans la mesure où les deux autres États membres de l'UE qui n'ont pas adopté l'euro, le Danemark et le Royaume-Uni, sont des États membres bénéficiant d'un statut particulier.

Le protocole sur un certain nombre de dispositions relatives au Danemark, en annexe au Traité, stipule que le gouvernement danois doit notifier au Conseil de l'UE sa position concernant sa participation à la phase III de l'UEM avant que le Conseil ne procède à son évaluation en vertu de l'article 121 (2) du Traité. Le Danemark a déjà notifié qu'il ne participerait pas à la phase III de l'UEM. Conformément à l'article 2 du Protocole, cela signifie que le Danemark est traité comme un « État membre » bénéficiant d'une dérogation. Les incidences qui en résultent pour le Danemark ont été précisées dans une Décision prise par les chefs d'État et de gouvernement lors du sommet d'Édimbourg des 11 et 12 décembre 1992. Cette décision stipule que le Danemark conserve les prérogatives qu'il détient actuellement dans le domaine de la politique monétaire conformément à ses lois et réglementations nationales, et que la Banque nationale du Danemark garde dès lors ses compétences dans le domaine de la politique monétaire. Étant donné que l'article 108 du Traité, conformément à l'article 122 (3) dudit Traité s'applique au Danemark, la Banque nationale du Danemark doit satisfaire à l'exigence d'indépendance de la banque centrale. Dans son *Rapport de 1998 sur la convergence*, l'IME concluait que cette obligation était satisfaite ; la position à cet égard n'a pas changé. L'intégration juridique de la Banque nationale du Danemark dans le SEBC ne nécessite pas de modification de ses statuts et aucune adaptation n'est requise dans d'autres champs de la réglementation tant que le Danemark n'annonce pas au Conseil de l'UE son intention d'adopter la monnaie unique.

Conformément au protocole sur certaines dispositions relatives au Royaume-Uni de Grande-Bretagne et d'Irlande du Nord, figurant en annexe du Traité, le Royaume-Uni n'est tenu par aucune obligation de passer à la phase III de l'UEM à moins qu'il ne notifie au Conseil son intention en ce sens. Le 30 octobre 1997, le Royaume-Uni a informé le Conseil qu'il n'envisageait pas d'adopter la

monnaie unique le 1^{er} janvier 1999 (situation qui n'a pas varié). Dès lors, certaines dispositions du Traité (y compris les articles 108 et 109) et les statuts du SEBC ne s'appliquent pas au Royaume-Uni. En consé-

quence, il n'y a actuellement pas d'obligation juridique de mettre la législation nationale (y compris le statut de la Banque d'Angleterre) en conformité avec le Traité et avec les statuts du SEBC.

2 Champ des adaptations

2.1 Domaines nécessitant une adaptation

Afin de recenser les domaines où une adaptation de la législation nationale est nécessaire, la BCE retient les mêmes structures générales que par le passé :

- l'indépendance des BCN (cf. en particulier l'article 108 du Traité et les articles 7 et 14.2 des statuts du SEBC) ;
- l'intégration juridique des BCN au SEBC (cf. en particulier les articles 12.1 et 14.3 des statuts du SEBC) ; et
- les textes législatifs autres que les statuts de la banque centrale.

2.2 « Compatibilité » ou « harmonisation »

En vertu de l'article 109 du Traité, les législations nationales doivent être « compatibles » avec le Traité et les statuts du SEBC. Par conséquent, les incompatibilités des législations nationales avec le Traité et les Statuts doivent être supprimées. Ni la primauté du Traité et des Statuts sur les législations nationales ni la nature des incompatibilités ne peuvent affecter cette obligation.

Le terme « compatible » ne signifie pas que le Traité exige une « harmonisation » des statuts des BCN, que ce soit entre eux ou avec ceux du SEBC. Des particularités nationales peuvent subsister. Et, de fait, l'article 14.4 des statuts du SEBC autorise les BCN à exercer des fonctions autres que celles qui sont précisées dans lesdits Statuts, dans la mesure où celles-ci n'interfèrent pas avec les objectifs et les

missions du SEBC. Les dispositions dans les statuts des BCN permettant l'exercice de telles fonctions constituent un exemple très clair de circonstances dans lesquelles des différences peuvent subsister. Le terme « compatible » implique plutôt que les législations nationales et les statuts des BCN doivent être adaptés afin d'éliminer les incompatibilités avec le Traité et les statuts du SEBC et d'assurer le degré nécessaire d'intégration des BCN au SEBC. En particulier, toutes les dispositions qui vont à l'encontre de l'indépendance des BCN telle qu'elle est définie dans le Traité et de leur rôle en tant que partie intégrante du SEBC doivent faire l'objet d'adaptations.

L'obligation mentionnée à l'article 109 du Traité s'applique seulement aux incompatibilités avec les dispositions du Traité et des statuts du SEBC. Toutefois, les législations nationales qui sont incompatibles avec le droit dérivé de la Communauté européenne ou de la BCE devront être, elles aussi, mises en conformité avec ce droit dérivé. Cette obligation d'ordre général découle de la jurisprudence de la Cour de justice européenne.

Enfin, le Traité et les statuts du SEBC ne précisent pas la forme que doit revêtir l'adaptation des législations nationales. Cet objectif peut être réalisé par le biais de références au Traité et aux statuts du SEBC, par l'incorporation aux textes de dispositions y ayant trait, par simple suppression des dispositions incompatibles ou par panachage de ces différentes méthodes.

3 Indépendance des banques centrales

Les caractéristiques de l'indépendance des banques centrales ont été déjà traitées de manière approfondie dans le *Rapport de l'IME sur la convergence* paru en 1998 auquel il est possible de se référer. Il stipulait que les incompatibilités dans ce domaine devaient être effectivement éliminées au plus tard à la date

d'établissement du SEBC (c'est-à-dire le 1^{er} juin 1998). Cela impliquait que les amendements respectifs devaient non seulement avoir été adoptés mais qu'ils devaient aussi être entrés en vigueur avant cette date. Cette exigence s'appliquait également aux États membres bénéficiant d'une dérogation.

4 Intégration juridique des BCN au SEBC

L'article 14.3 des statuts du SEBC stipule que les BCN participant pleinement au Système sont partie intégrante du SEBC et doivent agir conformément aux orientations et aux instructions de la BCE. Les dispositions figurant dans les législations nationales (et notamment dans les statuts des BCN) qui seraient de nature à entraver l'accomplissement des missions liées au SEBC ou qui ne seraient pas conformes aux décisions de la BCE seraient incompatibles avec le fonctionnement effectif du SEBC. C'est pourquoi des adaptations de la législation nationale et des statuts de la BCN sont nécessaires pour assurer la compatibilité avec le Traité et les statuts du SEBC. Il a fallu adapter les procédures législatives nationales avant la date d'établissement du SEBC afin d'assurer la compatibilité des législations nationales à l'article 109 du Traité. Toutefois, ces exigences statutaires liées à la pleine intégration juridique au SEBC ne doivent entrer en vigueur qu'au moment de l'intégration effective de la BCN. Dans le cas d'un État membre bénéficiant d'une dérogation, il s'agit de la date à laquelle il adopte la monnaie unique. Les principaux domaines visés sont ceux où des dispositions statutaires risqueraient d'empêcher une BCN de se conformer aux exigences du SEBC. Il faut également mentionner le cas de dispositions susceptibles d'empêcher un gouverneur de remplir ses obligations de membre du Conseil des gouverneurs de la BCE ou contrevenant aux prérogatives de la BCE. Une distinction a été opérée ci-après entre les différents domaines que recouvrent généralement les statuts des BCN : objectifs

statutaires, missions, instruments, organisation, dispositions financières, ainsi que tout autre domaine nécessitant éventuellement une adaptation des statuts d'une BCN.

4.1 Objectifs statutaires

L'intégration pleine et entière des BCN au SEBC suppose que leurs objectifs statutaires soient compatibles avec les objectifs du SEBC énoncés à l'article 2 de ses Statuts. Cela signifie, entre autres, que les objectifs « à connotation nationale », par exemple les dispositions statutaires ayant trait à l'obligation, pour la banque centrale, de conduire la politique monétaire dans le cadre de la politique économique générale de l'État membre concerné, doivent être adaptés.

4.2 Missions

Les missions de la BCN d'un État membre participant à part entière au SEBC sont essentiellement déterminées par son état de partie intégrante du SEBC et, donc, par le Traité et les statuts du SEBC. Afin de se conformer à l'article 109 du Traité, les dispositions relatives aux missions des BCN contenues dans leurs statuts doivent dès lors être examinées au regard des dispositions correspondantes du Traité et des statuts du SEBC¹ et les incompatibilités supprimées. Cette obligation s'applique en particulier à

¹ Notamment les articles 105 et 106 du Traité et les articles 3 à 6 des statuts du SEBC

toute disposition qui, après adoption de l'euro et intégration au SEBC, constituerait un obstacle à l'exécution des missions relatives au SEBC et, en particulier, qui ne respecterait pas les compétences de la BCE en vertu du chapitre IV des statuts du SEBC.

4.3 Instruments

Les statuts d'une BCN comportent naturellement des dispositions relatives aux instruments de politique monétaire. Dans ce cas également, les dispositions nationales en la matière doivent être comparées à celles figurant dans le Traité et les statuts du SEBC. Les incompatibilités doivent être supprimées afin de satisfaire à l'article 109 du Traité.

4.4 Organisation

L'interdiction de solliciter, recevoir ou donner des instructions, qui figure à l'article 108 du Traité doit être assurée indépendamment de l'organisation d'une BCN. En outre, les statuts d'une BCN ne doivent comporter aucune disposition susceptible de contraindre le vote d'un gouverneur agissant en tant que membre du Conseil des gouverneurs de la BCE ou d'empêcher les organes de décision d'une BCN de se conformer aux règles adoptées au niveau de la BCE.

5 Textes législatifs autres que les statuts des BCN

L'obligation de convergence juridique prévue à l'article 109 du Traité s'applique aux domaines de la législation touchés par la participation à part entière d'un État membre à l'UEM et qui s'avéreraient incompatibles avec le Traité et les statuts du SEBC s'ils ne faisaient pas l'objet d'amendements. L'appréciation portée par la BCE dans ce domaine s'attache tout particulièrement aux textes ayant une incidence sur l'accomplissement par les BCN des missions relatives au SEBC et aux lois monétaires. Conformément à l'article 109, des amendements législatifs nationaux ont dû également être introduits pour assurer la

4.5 Dispositions financières

Parmi les dispositions financières incluses dans les statuts du SEBC qui peuvent être particulièrement importantes pour le recensement des incompatibilités figurant dans les statuts des BCN figurent les règles relatives aux comptes financiers², vérification des comptes³, souscriptions au capital⁴, transferts d'avoirs de réserve de change⁵ et répartition du revenu monétaire⁶. Les BCN doivent être en mesure de respecter les obligations qui s'imposent à elles en vertu des dispositions financières précitées.

4.6 Divers

La liste ci-dessus des domaines susceptibles de nécessiter une adaptation des statuts d'une BCN n'est pas exhaustive. Ainsi l'obligation de secret professionnel à laquelle sont tenus les personnels de la BCE et des BCN, qui est définie à l'article 38 des statuts du SEBC, peut également avoir une incidence sur des dispositions correspondantes figurant dans les statuts des BCN. Ce domaine peut également être couvert par une norme juridique autre que les statuts de la BCN.

compatibilité des législations nationales à la date d'établissement du SEBC. Quoi qu'il en soit, toute incompatibilité subsistant dans les législations nationales devra être effectivement supprimée avant la date d'adoption de l'euro par un État membre. La nécessité d'une adaptation des textes législatifs peut concerner les domaines suivants : billets de banque, pièces de monnaie, gestion des réserves de

² Article 26 des statuts du SEBC

³ Article 27 des statuts du SEBC

⁴ Article 28 des statuts du SEBC

⁵ Article 30 des statuts du SEBC

⁶ Article 32 des statuts du SEBC

change, politique de change, ainsi que tout autre domaine susceptible d'avoir une incidence sur l'accomplissement par une BCN des missions relatives au SEBC.

5.1 Billets de banque

Les textes relatifs à l'émission des billets et les autres dispositions juridiques en vigueur dans un État membre conférant un monopole d'émission à sa BCN doivent reconnaître le droit exclusif du Conseil des gouverneurs de la BCE d'autoriser l'émission de billets, conformément à l'article 106 (1) du Traité et à l'article 16 des statuts du SEBC. Les dispositions permettant aux gouvernements d'influer sur les questions telles que les valeurs faciales, la fabrication, le volume et le retrait de la circulation doivent également reconnaître les attributions de la BCE en matière de billets en euros, conformément aux articles précités.

5.2 Pièces de monnaie

Des lois relatives à l'émission, la fabrication et la mise en circulation des pièces de monnaie peuvent exister dans les États membres. Le gouvernement ou, plus précisément, le ministre des Finances peut être seul habilité à battre monnaie, les BCN, pour leur part, pouvant intervenir dans la mise en circulation. Dans d'autres cas, le droit d'émettre les billets et de battre monnaie peut être du ressort de la seule BCN. Indépendamment de la répartition des responsabilités entre la BCN et le gouvernement en la matière, les dispositions dans ce domaine doivent reconnaître le pouvoir de la BCE d'approuver le volume de pièces de monnaie mises en circulation.

5.3 Gestion des réserves de change

L'une des missions fondamentales du SEBC est de détenir et gérer les réserves publiques de change des États membres⁷. Les États membres qui ne transfèrent pas leurs réserves publiques de change⁸ à leur BCN contreviennent à cette obligation stipulée par

le Traité. En outre, le droit reconnu à un tiers, par exemple le gouvernement ou le Parlement, d'influer sur les décisions d'une BCN concernant la gestion des réserves publiques de change serait contraire au Traité (en vertu de l'article 105 (2), alinéa 3 dudit Traité). Par ailleurs, les BCN doivent apporter à la BCE des avoirs de réserve en proportion de leurs parts respectives dans le capital souscrit de la BCE. Cela implique qu'il ne doit exister aucun obstacle statutaire au transfert par les BCN de leurs avoirs de réserve à la BCE.

5.4 Politique de change

La législation d'un État membre faisant l'objet d'une dérogation peut prévoir que le gouvernement est responsable de la politique de change de cet État membre, la BCN étant dotée à cet égard d'un rôle consultatif et/ou d'exécution. Toutefois, les dispositions statutaires en la matière doivent rendre compte du fait que la responsabilité de la politique de change de la zone euro a été transférée au niveau de la Communauté, conformément à l'article III du Traité. L'Eurosystème a pour mission de conduire les opérations de change en conformité avec les dispositions de cet article.

5.5 Divers

Il existe nombre d'autres domaines dans lesquels la législation est susceptible d'avoir une incidence sur l'accomplissement par une BCN des missions relatives au SEBC. Ainsi, les États membres ont toute latitude pour placer leur BCN respective sous un statut de droit public ou de droit privé, mais les dispositions régissant le statut juridique d'une BCN, le droit des sociétés par exemple, ne doivent pas enfreindre les exigences posées par le Traité et les statuts du SEBC pour une participation à part entière à la phase III de l'UEM. En outre, l'obligation de confidentialité est régie par

⁷ Article 105 (2), troisième alinéa, du Traité

⁸ À l'exception des fonds de roulement en devises que les gouvernements des États membres sont autorisés à détenir en vertu de l'article 105 (3) du Traité

l'article 38 des statuts du SEBC. La primauté du droit communautaire signifie que les lois nationales relatives à l'accès de tiers à des

documents publics ne doivent pas se traduire par des infractions au régime de confidentialité du SEBC.

6 Évaluation de la convergence juridique en Suède

L'évaluation qui suit examine l'état de la convergence juridique en Suède, dans les domaines précités, en vue de sa pleine participation à la phase III de l'UEM. Après une introduction concernant le régime juridique de la Suède ainsi que les évolutions intervenues dans le domaine législatif depuis le *Rapport sur la convergence 2000*, l'évaluation porte sur l'indépendance de la banque centrale de Suède (la Sveriges Riksbank), l'intégration de cette dernière au sein du SEBC et la nécessité d'adapter d'autres lois suédoises.

6.1 Introduction

La Suède n'étant pas un État membre bénéficiant d'un statut particulier, elle doit donc satisfaire à l'ensemble des exigences en matière d'adaptation prévues à l'article 109 du Traité. Les lois suivantes ont été recensées dans le *Rapport sur la convergence 2000* comme requérant une adaptation :

- la loi constitutionnelle⁹ ;
- la loi sur la Banque de Suède (1988 :1385), modifiée¹⁰ ; et
- la loi sur la politique de change (1998 :1404)¹¹

La loi suédoise relative à l'accès aux documents publics et à la confidentialité a, elle aussi, été recensée comme devant être réexaminée à la lumière du régime de confidentialité exposé à l'article 38 des statuts du SEBC.

En outre, dans le *Rapport sur la convergence 2000*, la BCE indiquait que de nouvelles modifications seraient nécessaires en vue de l'intégration de la Banque de Suède au sein du SEBC. Elle soulignait également qu'un certain

temps serait nécessaire pour l'entrée en vigueur de tous les amendements législatifs requis pour l'adoption de l'euro, compte tenu des procédures internes applicables pour modifier la législation suédoise en conséquence. Aucune nouvelle loi n'ayant été adoptée depuis lors dans les domaines recensés par la BCE, les commentaires figurant dans le rapport 2000 peuvent donc être réitérés cette année.

6.2 La Banque de Suède et l'indépendance de la banque centrale

Le *Rapport sur la convergence 2000* de la BCE présentait un examen de la situation en matière d'indépendance de la banque centrale, en tenant compte des remarques effectuées par l'IME dans son *Rapport sur la convergence 1998*. Si les modifications de la loi sur la Banque de Suède étaient encore en cours d'examen au Parlement lorsque l'IME a évalué la situation juridique en 1998, le *Rapport sur la convergence 2000* précisait que les amendements requis étaient entrés en vigueur le 1er janvier 1999 et qu'il ne subsistait aucune incompatibilité en matière d'indépendance de la banque centrale. Toutefois, les évolutions intervenues en Suède depuis lors ont attiré l'attention sur un aspect de l'indépendance de la banque centrale pour lequel les règles juridiques devraient être clarifiées, celui de l'indépendance financière de la Banque de Suède et du régime de répartition de ses bénéfices.

Conformément au chapitre 10, section 3 de la loi sur la Banque de Suède, un rapport annuel portant sur l'exercice financier précédent et

⁹ Regeringsformen (1974 :152)

¹⁰ Lagen (1988 :1385) om Sveriges Riksbank, modifiée

¹¹ Lagen (1998 :1404) om valutapolitik

incluant le compte de résultat, le bilan ainsi qu'un rapport de gestion, doit être élaboré chaque année par cette institution. Le Directoire de la Banque de Suède doit soumettre ce rapport annuel au Conseil général de la Banque de Suède entre autres. Celui-ci formule ensuite des propositions au Parlement et aux auditeurs parlementaires pour la répartition des bénéfices de la Banque de Suède. Conformément au chapitre 10, section 4 de la loi sur la Banque de Suède, le Parlement approuve le compte de résultats et le bilan et détermine la répartition des bénéfices.

À ces dispositions de la loi sur la Banque de Suède s'ajoutent des orientations non statutaires concernant l'affectation des bénéfices, qui ont été élaborées par la Banque de Suède en même temps que l'établissement des comptes de l'exercice 1988 et approuvées par le Parlement en 1989. Ces orientations ont été modifiées à deux reprises depuis, en liaison avec la présentation des comptes des exercices 1993 et 1999. D'une manière générale, dans ce cadre, la Banque de Suède verse à l'État 80 % de ses bénéfices, après correction des effets de valorisation de change et de l'or sur une moyenne de cinq ans, les 20 % étant affectés à ses fonds propres. Cependant, ces orientations ne possèdent pas le statut de loi et aucune disposition statutaire ne fixe de limite au montant des bénéfices susceptible d'être versé.

C'est sur cette question que porte l'avis de l'Institut monétaire européen du 7 novembre 1997¹². Se référant à son Rapport sur la convergence 1996, l'IME estime que « dans les pays où des tiers, en particulier le gouvernement et/ou le Parlement, sont en mesure d'influencer, directement ou indirectement, le budget d'une BCN ou la répartition de ses bénéfices, les dispositions statutaires correspondantes devront incorporer une clause de sauvegarde garantissant que cette situation n'empêche pas la BCN d'accomplir dans de bonnes conditions les missions relatives au SEBC (page 124 du *Rapport sur la convergence 1996*). Dans la mesure où les propositions législatives précitées sont suscep-

tibles de fournir un moyen d'exercer une influence sur la détermination du budget [de la Banque de Suède] ou la répartition de ses bénéfices, une clause statutaire de sauvegarde de ce type devra être envisagée s'agissant des missions de la Banque de Suède relatives au SEBC ».

La répartition des bénéfices de la Banque de Suède a également été évoquée dans la proposition révisée du gouvernement suédois relative à l'amendement de la loi sur la Banque de Suède¹³ dans laquelle figurent les commentaires suivants :

« Le Parlement devrait également continuer de traiter les questions concernant l'établissement du compte de résultats et du bilan de la Banque de Suède. Les décisions relatives à l'affectation des bénéfices de la Banque de Suède devraient être prises par le Parlement, comme c'est actuellement le cas. Depuis la décision du Parlement de 1989, la détermination de l'affectation des bénéfices répond à des critères objectifs. Pour le gouvernement, il va de soi que cela devra continuer d'être le cas à l'avenir. Pour cette raison, il n'est pas nécessaire d'introduire une règle, comme le propose l'IME, garantissant que le Parlement tiendra compte de la capacité de la Banque de Suède à remplir ses missions relatives au SEBC, lorsqu'il prend des décisions concernant les bénéfices de celle-ci ».

En mai 2001, le Parlement suédois a décidé de la répartition des bénéfices de la Banque de Suède pour l'année 2000. Une partie de ce montant ne correspond pas aux orientations non statutaires relatives à la répartition des bénéfices, dans la mesure où il a été décidé qu'un montant supplémentaire de 20 milliards

¹² Avis de l'IME CON/97/26. Cet avis a été rendu à la demande du ministère suédois des Finances concernant le projet de proposition législative du 2 octobre 1997 relatif au statut de la Banque de Suède (*Lagratsremiss – Riksbankens ställning*). L'avis de l'IME a été reproduit par la suite et annexé à la proposition révisée du gouvernement au Parlement relative à l'amendement, entre autres, de la loi sur la Banque de Suède (*Regeringens proposition 1997/98 :40 – Riksbankens ställning, bilagorna 10-11*).

¹³ Proposition révisée du gouvernement de modifier, entre autres, la loi sur la Banque de Suède (*Regeringens proposition 1997/98 :40 – Riksbanken ställning*), page 64

de couronnes suédoises devrait être versé à l'État en plus du dividende ordinaire de 8,2 milliards. En outre, la commission permanente des finances du Parlement (riksdagens finansutskott) a considéré que la Banque de Suède disposait d'un niveau suffisant de fonds propres, assorti d'un risque de crédit moins élevé qu'il y a dix ans.

En avril 2002, la commission permanente a suggéré, sur proposition du Conseil général de la Banque de Suède, d'effectuer un nouveau versement exceptionnel à l'État d'un montant de 20 milliards de couronnes suédoises, dans le cadre de la répartition des bénéfices de la banque centrale pour l'année 2001¹⁴. Ce versement devait être effectué à titre de dividende exceptionnel, venant s'ajouter aux versements normaux calculés conformément aux règles non statutaires relatives à la répartition des bénéfices, soit, pour 2001, 7,3 milliards de couronnes suédoises. La commission permanente a conclu qu'après le versement d'un dividende total de 27,3 milliards de couronnes suédoises, la situation financière de la Banque de Suède serait encore très solide dans une perspective à plus long terme et que les règles existantes relatives à la répartition des bénéfices devraient désormais s'appliquer, comme l'avait proposé le Conseil général.

En préparant les éléments de la proposition du Conseil général relative à la répartition des bénéfices pour 2001, le directoire de la Banque de Suède a suggéré d'inclure dans la loi sur la Banque de Suède une disposition de sauvegarde destinée à empêcher toute affectation du revenu net restreignant la capacité de la Banque centrale à remplir en toute indépendance les missions qui lui sont imposées par la loi. Cependant, le Conseil général étant d'avis que la question de la législation devrait être traitée uniquement à l'occasion de l'adoption de l'euro par la Suède, la commission permanente du Parlement s'est rangée à ce point de vue dans son rapport.

L'ensemble de cette question est à présent confié au Parlement afin qu'il prenne une décision.

Au vu de ces évolutions, et afin de garantir l'indépendance financière de la Banque de Suède, la BCE a rappelé la nécessité de codifier les règles relatives à la répartition des bénéfices. Compte tenu du droit du Parlement de décider de la répartition des bénéfices de la Banque de Suède, un tel cadre statutaire devrait comporter des dispositions claires sur les limites applicables aux décisions relatives à la répartition des bénéfices afin de garantir l'indépendance financière de la Banque de Suède. Un tel régime légal améliorerait la transparence, la sécurité juridique et le caractère prévisible des futures décisions dans ce domaine important.

6.3 Intégration de la Banque de Suède au SEBC

Dans le *Rapport sur la convergence 2000*, la BCE notait que l'un des domaines dans lesquels la législation suédoise, et notamment la loi sur la Banque de Suède, demeure incompatible avec les exigences du Traité et des statuts du SEBC en vue de l'adoption de l'euro concerne l'intégration à part entière de la Banque de Suède au SEBC. Aucune date n'a été fixée pour l'adoption de l'euro. Cependant, le fait que la législation suédoise ne prévoit pas encore la pleine intégration de la Banque de Suède au SEBC signifie qu'elle n'est pas encore compatible avec les exigences du Traité. Selon le *Rapport sur la convergence 2000*, ce problème concerne un certain nombre de dispositions figurant dans les statuts de la Banque de Suède et nécessitera une nouvelle mise à jour approfondie de la législation suédoise avant l'adoption de l'euro. Aucune révision de la législation en ce sens n'est intervenue pendant les deux années écoulées depuis 2000 et aucun amendement législatif n'a été adopté depuis dans ce domaine. En conséquence, la BCE maintient son évaluation et les remarques formulées dans le *Rapport 2000* en ce qui concerne l'intégration de la Banque de Suède au SEBC, comme exposé dans les paragraphes suivants.

¹⁴ *Rapport de la commission permanente des finances du Parlement (Finansutskottets betänkande 2011/02 :FiU23 – Penningpolitiken och Riksbankens förvaltning 2001)*, page 28

Conformément au chapitre 6, article 3 de la loi sur la Banque de Suède, le ministre désigné par le gouvernement doit être informé préalablement à une décision de première importance prise par la Banque de Suède en matière de politique monétaire. Cependant, lors de l'adoption par la Suède de la monnaie unique, de telles dispositions ne seraient plus appropriées, dans la mesure où les décisions de politique monétaire importantes ne seraient pas prises par la Banque de Suède mais par le Conseil des gouverneurs de la BCE.

Par ailleurs, comme cela est déjà mentionné dans le *Rapport sur la convergence 2000* de la BCE et dans le *Rapport sur la convergence* de l'IME paru en 1998, les domaines suivants de la législation suédoise sont incompatibles avec le Traité et les statuts du SEBC et doivent être modifiés.

a) *Missions*

Politique monétaire

Le chapitre 9, article 12, de la loi constitutionnelle et le chapitre 1, article 2, de la loi sur la Banque de Suède, qui définissent les pouvoirs de la Banque de Suède dans le domaine de la politique monétaire, ne reconnaissent pas les pouvoirs de la BCE en la matière.

Émissions de billets de banque

Le chapitre 9, article 13, de la loi constitutionnelle et le chapitre 5, article 1, de la loi sur la Banque de Suède, qui attribuent à la banque centrale le monopole d'émission des billets et des pièces, ne reconnaissent pas les pouvoirs de la BCE en la matière.

b) *Instruments*

Le chapitre 6, article 6 et le chapitre 11, article 1, de la loi sur la Banque de Suède, concernant l'imposition de réserves obligatoires aux institutions financières et le paiement d'une pénalité spéciale à l'État en cas de non-respect de ces exigences, ne respectent pas les compétences de la BCE en la matière.

c) *Politique de change*

Le chapitre 9, article 11, de la loi constitutionnelle et le chapitre 7, article 1, de la loi sur la Banque de Suède, conjointement avec la loi sur la politique de change, définissent les pouvoirs respectifs du gouvernement et de la Banque de Suède dans le domaine de la politique de change. Ces dispositions ne reconnaissent pas la compétence que l'article 111 du Traité confère au Conseil de l'UE et à la BCE dans ce domaine.

6.4 Adaptation d'autres textes législatifs suédois

À compter de la date de création du SEBC, l'article 109 du Traité requiert également l'adaptation d'autres textes législatifs suédois, ces modifications devant entrer en vigueur à la date de l'adoption de l'euro par la Suède. Cette remarque vaut en particulier pour la législation relative à l'accès aux documents publics et pour la loi sur le secret, qui doivent être mises en conformité avec les règles de confidentialité figurant à l'article 38 des statuts du SEBC. Aucun réexamen de la loi n'est intervenu pendant les deux années écoulées depuis 2000 et aucun amendement législatif n'a été adopté depuis dans ce domaine.

6.5 Évaluation de la compatibilité

Compte tenu du droit du Parlement suédois à décider de la répartition des bénéfices de la Banque de Suède, un cadre statutaire énonçant des dispositions claires sur les limites applicables aux décisions relatives à la répartition des bénéfices devrait être défini afin de préserver l'indépendance financière de la Banque de Suède. La législation suédoise, et notamment la loi sur la Banque de Suède, ne prévoit pas l'intégration juridique de la banque centrale au SEBC, bien que la Suède ne soit pas un État membre doté d'un statut particulier et doive, dès lors, satisfaire à l'ensemble des exigences en matière d'adaptation prévues à l'article 109 du Traité. En ce qui concerne les dispositions législatives

autres que le statut de la Banque de Suède, la BCE relève que la législation relative à l'accès aux documents publics et la loi sur le secret doivent être révisées en tenant compte du régime de confidentialité exposé à l'article 38

des statuts du SEBC. La BCE n'a pas connaissance d'autres dispositions légales nécessitant une adaptation aux termes de l'article 109 du Traité.

Documents publiés par la Banque centrale européenne

Cette liste est destinée à informer les lecteurs d'une sélection de documents publiés par la Banque centrale européenne. Les parties intéressées pourront se procurer gratuitement les publications auprès de la Division « Presse et Information » de la BCE. Les commandes peuvent être passées par écrit à l'adresse postale indiquée au verso de la page de titre.

Une liste complète des documents publiés par l'Institut monétaire européen peut être obtenue en visitant le site Internet de la BCE (<http://www.ecb.int>).

Rapport annuel

Rapport annuel 1998, avril 1999

Rapport annuel 1999, avril 2000

Rapport annuel 2000, mai 2001

Rapport annuel 2001, avril 2002

Rapport sur la convergence

Rapport 2000 sur la convergence, mai 2000

Rapport 2002 sur la convergence, mai 2002

Bulletin mensuel ¹⁾

Articles publiés depuis janvier 1999 :

« La zone euro au début de la phase III », janvier 1999

« La stratégie de politique monétaire axée sur la stabilité de l'Eurosystème », janvier 1999

« Les agrégats monétaires de la zone euro et leur rôle pour la stratégie de politique monétaire de l'Eurosystème », février 1999

« Le rôle des indicateurs économiques à court terme dans l'analyse de l'évolution des prix au sein de la zone euro », avril 1999

« L'activité bancaire dans la zone euro : les caractéristiques et les tendances structurelles », avril 1999

« Le cadre opérationnel de l'Eurosystème : description et première évaluation », mai 1999

« La mise en œuvre du pacte de stabilité et de croissance », mai 1999

« Les évolutions à long terme et les variations cycliques des principaux indicateurs économiques dans les pays de la zone euro », juillet 1999

« Le cadre institutionnel du Système européen de banques centrales », juillet 1999

« Le rôle international de l'euro », août 1999

« Les bilans des institutions financières monétaires de la zone euro au début de 1999 », août 1999

1) La version française du Bulletin mensuel de la BCE peut être obtenue auprès du service Relations avec le public de la Banque de France. Elle est également disponible sur le site Internet <http://www.banque-france.fr>. Elle peut aussi être obtenue auprès de la Banque nationale de Belgique, service de la documentation.

- « Les écarts d'inflation dans une union monétaire », octobre 1999
- « Les préparatifs du SEBC en vue du passage à l'an 2000 », octobre 1999
- « Les politiques axées sur la stabilité et les évolutions des taux d'intérêt réels à long terme dans les années quatre-vingt-dix », novembre 1999
- « Target et les paiements en euros », novembre 1999
- « Les instruments juridiques de la Banque centrale européenne », novembre 1999
- « La zone euro un an après l'introduction de l'euro : principales caractéristiques et modifications de la structure financière », janvier 2000
- « Les réserves de change et les opérations de l'Eurosystème », janvier 2000
- « L'Eurosystème et le processus d'élargissement de l'UE », février 2000
- « Le processus de concentration des infrastructures de règlement de titres », février 2000
- « Les taux de change effectifs nominaux et réels de l'euro », avril 2000
- « L'UEM et la surveillance bancaire », avril 2000
- « Les informations contenues dans les taux d'intérêt et les instruments dérivés de taux pour la politique monétaire », mai 2000
- « Les évolutions et les caractéristiques structurelles des marchés du travail de la zone euro », mai 2000
- « Le passage à la procédure d'appels d'offres à taux variable pour les opérations principales de refinancement », juillet 2000
- « La transmission de la politique monétaire au sein de la zone euro », juillet 2000
- « Le vieillissement de la population et la politique budgétaire dans la zone euro », juillet 2000
- « Indicateurs de prix et de coûts pour la zone euro : vue d'ensemble », août 2000
- « Le commerce extérieur de l'économie de la zone euro : principales caractéristiques et tendances récentes », août 2000
- « PIB potentiel et écart de production : concepts, utilisations et évaluations », octobre 2000
- « Les relations de la BCE avec les institutions et organes de la Communauté européenne », octobre 2000
- « Les deux piliers de la stratégie de politique monétaire de la BCE », novembre 2000
- « Les questions liées à l'émergence de la monnaie électronique », novembre 2000
- « La zone euro après l'entrée de la Grèce », janvier 2001
- « L'élaboration de la politique monétaire face à l'incertitude », janvier 2001
- « Les relations de la BCE avec les organisations et enceintes internationales », janvier 2001
- « Les caractéristiques du mode de financement des entreprises dans la zone euro », février 2001
- « Vers une uniformisation du niveau des services pour les paiements de masse dans la zone euro », février 2001
- « La communication externe de la Banque centrale européenne », février 2001
- « L'établissement de statistiques économiques générales pour la zone euro », avril 2001

- « Le dispositif de garanties de l'Eurosystème », avril 2001
 - « L'introduction des billets et des pièces en euros », avril 2001
 - « Le cadre et les instruments d'analyse monétaire », mai 2001
 - « Le nouveau régime d'adéquation des fonds propres des banques – le point de vue de la BCE », mai 2001
 - « Le financement et les placements financiers des agents non financiers de la zone euro », mai 2001
 - « Les nouvelles technologies et la productivité au sein de la zone euro », juillet 2001
 - « Les indicateurs mesurant l'inflation sous-jacente dans la zone euro », juillet 2001
 - « Les politiques budgétaires et la croissance économique », août 2001
 - « Les réformes des marchés de produits dans la zone euro », août 2001
 - « Le processus de consolidation de la compensation avec contrepartie centrale dans la zone euro », août 2001
 - « Les problèmes soulevés par les règles de politique monétaire », octobre 2001
 - « Le comportement en matière de soumission des contreparties aux opérations *d'open market* de l'Eurosystème », octobre 2001
 - « Le passage à l'euro fiduciaire sur les marchés situés en dehors de la zone euro », octobre 2001
 - « Les informations fournies par les indicateurs composites du cycle conjoncturel de la zone euro », novembre 2001
 - « Le cadre de politique économique de l'UEM », novembre 2001
 - « Les fondamentaux économiques et le taux de change de l'euro », janvier 2002
 - « La préparation des billets en euros : du basculement à la phase ultérieure », janvier 2002
 - « Le marché des actions et la politique monétaire », février 2002
 - « Les évolutions récentes de la coopération internationale », février 2002
 - « Le jeu des stabilisateurs budgétaires automatiques dans la zone euro », avril 2002
 - « Le rôle de l'Eurosystème dans les systèmes d'échange et de règlement », avril 2002
 - « Les améliorations apportées aux statistiques de bilan et de taux d'intérêt des institutions financières monétaires », avril 2002
 - « La gestion de la liquidité par la BCE », mai 2002
 - « La coopération internationale en matière de surveillance prudentielle », mai 2002
 - « Les conséquences du passage à l'euro fiduciaire sur l'évolution des billets et pièces en circulation », mai 2002
-

Études concernant des sujets spécifiques

- 1 « The impact of the euro on money and bond markets » par J. Santillán, M. Bayle et C. Thygesen, juillet 2000
 - 2 « The effective exchange rates of the euro » par L. Buldorini, S. Makrydakis et C. Thimann, février 2002
 - 3 « Estimating the trend of M3 income velocity underlying the reference value for monetary growth » par C. Brand, D. Geresmeier et B. Roffia, mai 2002
-

Documents de travail

- 1 « A global hazard index for the world foreign exchange markets » par V. Brousseau et F. Scacciavillani, mai 1999
- 2 « What does the single monetary policy do? A SVAR benchmark for the European CentralBank » par O. Tristani et C. Monticelli, mai 1999
- 3 « Fiscal policy effectiveness and neutrality results in a non-Ricardian world » par C. Detken, mai 1999
- 4 « From the ERM to the euro: new evidence on economic and policy convergence among EU countries » par I. Angeloni et L. Dedola, mai 1999
- 5 « Core inflation: a review of some conceptual issues » par M. Wynne, mai 1999
- 6 « The demand for M3 in the euro area » par G. Coenen et J. L. Vega, septembre 1999
- 7 « A cross-country comparison of market structures in European banking » par O. de Bandt et E. P. Davis, septembre 1999
- 8 « Inflation zone targeting » par A. Orphanides et V. Wieland, octobre 1999
- 9 « Asymptotic confidence bands for the estimated autocovariance and autocorrelation functions of vector autoregressive models » par G. Coenen, janvier 2000
- 10 « On the effectiveness of sterilized foreign exchange intervention » par R. Fatum, février 2000
- 11 « Is the yield curve a useful information variable for the Eurosystem? » par J. M. Berk et P. van Bergeijk, février 2000
- 12 « Indicator variables for optimal policy » par L. E. O. Svensson et M. Woodford, février 2000
- 13 « Monetary policy with uncertain parameters » par U. Söderström, février 2000
- 14 « Assessing nominal income rules for monetary policy with model and data uncertainty » par G. D. Rudebusch, février 2000
- 15 « The quest for prosperity without inflation » par A. Orphanides, mars 2000
- 16 « Estimating the implied distribution of the future short-term interest rate using the Longstaff-Schwartz model » par P. Hördahl, mars 2000
- 17 « Alternative measures of the NAIRU in the euro area: estimates and assessment » par S. Fabiani et R. Mestre, mars 2000
- 18 « House prices and the macroeconomy in Europe: results from a structural VAR analysis » par M. Iacoviello, avril 2000

- 19 « The euro and international capital markets » par C. Detken and P. Hartmann, avril 2000
- 20 « Convergence of fiscal policies in the euro area » par O. de Bandt et F. P. Mongelli, mai 2000
- 21 « Firm size and monetary policy transmission: evidence from German business survey data » par M. Ehrmann, mai 2000
- 22 « Regulating access to international large value payment systems » par C. Holthausen et T. Ronde, juin 2000
- 23 « Escaping Nash inflation » par In-Koo Cho et T. J. Sargent, juin 2000
- 24 « What horizon for price stability » par F. Smets, juillet 2000
- 25 « Caution and conservatism in the making of monetary policy » par P. Schellekens, juillet 2000
- 26 « Which kind of transparency? On the need for clarity in monetary policy-making » par B. Winkler, août 2000
- 27 « This is what the US leading indicators lead » par M. Camacho et G. Perez-Quiros, août 2000
- 28 « Learning uncertainty and central bank activism in an economy with strategic interactions » par M. Ellison et N. Valla, août 2000
- 29 « The sources of unemployment fluctuations: an empirical application to the Italian case » par S. Fabiani, A. Locarno, G. Oneto et P. Sestito, septembre 2000
- 30 « A small estimated euro area model with rational expectations and nominal rigidities » par G. Coenen et V. Wieland, septembre 2000
- 31 « The disappearing tax base: is foreign direct investment eroding corporate income taxes? » par R. Gropp et K. Kostial, septembre 2000
- 32 « Can indeterminacy explain the short-run non-neutrality of money? » par F. de Fiore, septembre 2000
- 33 « The information content of M3 for future inflation in the euro area » par C. Trecroci et J. L. Vega, octobre 2000
- 34 « Capital market development, corporate governance and the credibility of exchange rate pegs » par O. Castrén et T. Takalo, octobre 2000
- 35 « Systemic risk: a survey » par O. De Bandt et P. Hartmann, novembre 2000
- 36 « Measuring core inflation in the euro area » par C. Morana, novembre 2000
- 37 « Business fixed investment: evidence of a financial accelerator in Europe » par P. Vermeulen, novembre 2000
- 38 « The optimal inflation tax when taxes are costly to collect » par F. De Fiore, novembre 2000
- 39 « A money demand system for euro area M3 » par C. Brand et N. Cassola, novembre 2000
- 40 « Financial structure and the interest rate channel of ECB monetary policy » par B. Mojon, novembre 2000
- 41 « Why adopt transparency? The publication of central bank forecasts » par P. M. Geraats, janvier 2001

- 42 « An area-wide model (AWM) for the euro area » par G. Fagan, J. Henry et R. Mestre, janvier 2001
- 43 « Sources of economic renewal: from the traditional firm to the knowledge firm » par D. Rodriguez Palenzuela, février 2001
- 44 « The supply and demand for Eurosystem deposits – The first 18 months » par U. Bindseil et F. Seitz, février 2001
- 45 « Testing the rank of the Hankel Matrix: A statistical approach » par G. Camba-Méndez et G. Kapetanios, mars 2001
- 46 « A two-factor model of the German term structure of interest rates » par N. Cassola et J. B. Luis, mars 2001
- 47 « Deposit insurance and moral hazard: does the counterfactual matter? » par R. Gropp et J. Vesala, mars 2001
- 48 « Financial market integration in Europe: on the effects of EMU on stock markets » par M. Fratzscher, mars 2001
- 49 « Business cycle and monetary policy analysis in a structural sticky-price model of the euro area » par M. Casares, mars 2001
- 50 « Employment and productivity growth in service and manufacturing sectors in France, Germany and the US » par T. von Wachter, mars 2001
- 51 « The functional form of the demand for euro area M1 » par L. Stracca, mars 2001
- 52 « Are the effects of monetary policy in the euro area greater in recessions than in booms? » par G. Peersman et F. Smets, mars 2001
- 53 « An evaluation of some measures of core inflation for the euro area » par J. L. Vega et M. A. Wynne, avril 2001
- 54 « Assessment criteria for output gap estimates » par G. Camba-Méndez et D. Rodriguez Palenzuela, avril 2001
- 55 « Modelling the demand for loans to the private sector in the euro area » par A. Calza, G. Gartner et J. Sousa, avril 2001
- 56 « Stabilization policy in a two-country model and the role of financial frictions » par E. Faia, avril 2001
- 57 « Model-based indicators of labour market rigidity » par S. Fabiani et D. Rodriguez Palenzuela, avril 2001
- 58 « Business cycle asymmetries in stock returns: evidence from higher order moments and conditional densities » par G. Perez-Quiros et A. Timmermann, avril 2001
- 59 « Uncertain potential output implications for monetary policy » par M. Ehrmann et F. Smets, avril 2001
- 60 « A multi-country trend indicator for euro area inflation: computation and properties » par E. Angelini, J. Henry et R. Mestres, avril 2001
- 61 « Diffusion index-based inflation forecasts for the euro area » par E. Angelini, J. Henry et R. Mestre, avril 2001
- 62 « Spectral based methods to identify common trends and common cycles » par G. C. Mendez et G. Kapetanios, avril 2001

- 63 « Does money lead inflation in the euro area? » par S. Nicoletti Altimari, mai 2001
- 64 « Exchange rate volatility and euro area imports » par R. Anderton et F. Skudelny, mai 2001
- 65 « A system approach for measuring the euro area NAIRU » par S. Fabiani et R. Mestre, mai 2001
- 66 « Can short-term foreign exchange volatility be predicted by the Global Hazard Index? » par V. Brousseau et F. Scacciavillani, juin 2001
- 67 « The daily market for funds in Europe: Has something changed with the EMU? » par G. Perez-Quiros et H. Rodriguez Mendizabal, juin 2001
- 68 « The performance of forecast-based monetary policy rules under model uncertainty » par A. Levin, V. Wieland et J. C. Williams, juillet 2001
- 69 « The ECB monetary policy strategy and the money market » par V. Gaspar, G. Perez-Quiros et J. Sicilia, juillet 2001
- 70 « Central bank forecasts of liquidity factors: Quality, publication and the control of the overnight rate » par U. Bindseil, juillet 2001
- 71 « Asset market linkages in crisis periods » par P. Hartmann, S. Straetmans et C. G. de Vries, juillet 2001
- 72 « Bank concentration and retail interest » par S. Corvoisier et R. Gropp, juillet 2001
- 73 « Interbank lending and monetary policy transmission – evidence for Germany » par M. Ehrmann et A. Worms, juillet 2001
- 74 « Interbank market integration under asymmetric information » par X. Freixas et C. Holthausen, août 2001
- 75 « Value at risk models in finance » par S. Manganelli et R. F. Engle, août 2001
- 76 « Rating agency actions and the pricing of debt and equity of European banks: What can we infer about private sector monitoring of bank soundness? » par R. Gropp et A. J. Richards, août 2001
- 77 « Cyclically adjusted budget balances: An alternative approach » par C. Bouthevillain, P. Cour-Thimann, G. van den Dool, P. Hernández de Cos, G. Langenus, M. Mohr, S. Momigliano et M. Tujula, septembre 2001
- 78 « Investment and monetary policy in the euro area » par B. Mojon, F. Smets et P. Vermeulen, septembre 2001
- 79 « Does liquidity matter? Properties of a synthetic divisia monetary aggregate in the euro area » par L. Stracca, octobre 2001
- 80 « The microstructure of the euro money market » par P. Hartmann, M. Manna et A. Manzanares, octobre 2001
- 81 « What can changes in structural factors tell us about unemployment in Europe? » par J. Morgan et A. Mourougane, octobre 2001
- 82 « Economic forecasting: some lessons from recent research » par D. Hendry et M. P. Clements, octobre 2001
- 83 « Chi-squared tests of interval and density forecasts, and the Bank of England's fan charts » par K. F. Wallis, novembre 2001

- 84 « Data uncertainty and the role of money as an information variable for monetary policy » par G. Coenen, A. Levin et V. Wieland, novembre 2001
- 85 « Determinants of the euro real effective exchange rate: a BEER/PEER approach » par F. Maeso-Fernandez, C. Osbat et B. Schnatz, novembre 2001
- 86 « Rational expectations and near rational alternatives: how best to form expectations » par M. Beeby, S. G. Hall et S. B. Henry, novembre 2001
- 87 « Credit rationing, output gap and business cycles » par F. Boissay, novembre 2001
- 88 « Why is it so difficult to beat the random walk forecast of exchange rates? » par L. Kilian et M. P. Taylor, novembre 2001
- 89 « Monetary policy and fears of financial instability » par V. Brousseau et C. Detken, novembre 2001
- 90 « Public pensions and growth » par S. Lambrecht, P. Michel et J.-P. Vidal, novembre 2001
- 91 « The monetary transmission mechanism in the euro area: more evidence from VAR analysis » par G. Peersman et F. Smets, décembre 2001
- 92 « A VAR description of the effects of monetary policy in the individual countries of the euro area » par B. Mojon et G. Peersman, décembre 2001
- 93 « The monetary transmission mechanism at the euro-area level: issues and results using structural macroeconomic models » par P. McAdam et J. Morgan, décembre 2001
- 94 « Monetary policy transmission in the euro area: what do aggregate and national structural models tell us? » par P. van Els, A. Locarno, J. Morgan et J. P. Villetelle, décembre 2001
- 95 « Some stylised facts on the euro area business cycle » par A.-M. Agresti et B. Mojon, décembre 2001
- 96 « The reaction of bank lending to monetary policy measures in Germany » par A. Worms, décembre 2001
- 97 « Asymmetries in bank lending behaviour. Austria during the 1990s » par S. Kaufmann, décembre 2001
- 98 « The credit channel in the Netherlands: evidence from bank balance sheets » par L. De Haan, décembre 2001
- 99 « Is there a bank lending channel of monetary policy in Spain? » par I. Hernando et J. Martinez-Pagés, décembre 2001
- 100 « Transmission of monetary policy shocks in Finland: evidence from bank level data on loans » par J. Topi et J. Vilmunen, décembre 2001
- 101 « Monetary policy and bank lending in France: are there asymmetries? » par C. Loupiaz, F. Savignac et P. Sevestre, décembre 2001
- 102 « The bank lending channel of monetary policy: identification and estimation using Portuguese micro bank data » par L. Farinha et C. Robalo Marques, décembre 2001
- 103 « Bank-specific characteristics and monetary policy transmission: the case of Italy » par L. Gambacorta, décembre 2001
- 104 « Is there a bank lending channel of monetary policy in Greece? Evidence from bank level data » par S. N. Brissimis, N. C. Kamberoglou et G. T. Simigiannis, décembre 2001

- 105 « Financial systems and the role of banks in monetary policy transmission in the euro area » par M. Ehrmann, L. Gambacorta, J. Martinez-Pagés, P. Sevestre et A. Worms, décembre 2001
- 106 « Investment, the cost of capital, and monetary policy in the nineties in France: a panel data investigation » par J.B. Chatelain et A. Tiomo, décembre 2001
- 107 « The interest rate and credit channel in Belgium: an investigation with micro-level firm data » par P. Butzen, C. Fuss et P. Vermeulen, décembre 2001
- 108 « Credit channel and investment behaviour in Austria: a micro-econometric approach » par M. Valderrama, décembre 2001
- 109 « Monetary transmission in Germany: new perspectives on financial constraints and investment spending » par U. von Kalckreuth, décembre 2001
- 110 « Does monetary policy have asymmetric effects? A look at the investment decisions of Italian firms » par E. Gaiotti et A. Generale, décembre 2001
- 111 « Monetary transmission: empirical evidence from Luxembourg firm level data » par P. Lünnemann et T. Mathä, décembre 2001
- 112 « Firm investment and monetary transmission in the euro area » par J. B. Chatelain, A. Generale, I. Hernando, U. von Kalckreuth et P. Vermeulen, décembre 2001
- 113 « Financial frictions and the monetary transmission mechanism: theory, evidence and policy implications » par C. Bean, J. Larsen et K. Nikolov, janvier 2002
- 114 « Monetary transmission in the euro area: where do we stand? » par I. Angeloni, A. Kashyap, B. Mojon et D. Terlizzese, janvier 2002
- 115 « Monetary policy rules, macroeconomic stability and inflation: a view from the trenches » par A. Orphanides, décembre 2001
- 116 « Rent indices for housing in west Germany 1985 to 1998 » par J. Hoffmann et C. Kurz, janvier 2002
- 117 « Hedonic house prices without characteristics: the case of new multiunit housing » par O. Bover et P. Velilla, janvier 2002
- 118 « Durable goods, price indexes and quality change: an application to automobile prices in Italy, 1988-1998 » par G. M. Tomat, janvier 2002
- 119 « Monetary policy and the stock market in the euro area » par N. Cassola et C. Morana, janvier 2002
- 120 « Learning stability in economics with heterogenous agents » par S. Honkapohja et K. Mitra, janvier 2002
- 121 « Natural rate doubts » par A. Beyer et R. E. A. Farmer, février 2002
- 122 « New technologies and productivity growth in the euro area » par F. Vijselaar et R. Albers, février 2002
- 123 « Analysing and combining multiple credit assessments of financial institutions » par E. Tabakis et A. Vinci, février 2002
- 124 « Monetary policy, expectations and commitment » par G. W. Evans et S. Honkapohja, février 2002
- 125 « Duration, volume and volatility impact of trades » par S. Manganelli, février 2002

- 126 « Optimal contracts in a dynamic costly state verification model » par C. Monnet et E. Quintin, février 2002
- 127 « Performance of monetary policy with internal central bank forecasting » par S. Honkapohja et K. Mitra, février 2002
- 128 « Openness, imperfect exchange rate pass-through and monetary policy » par F. Smets et R. Wouters, mars 2002
- 129 « Non-standard central bank loss functions, skewed risks and certainty equivalence » par A. al-Nowaihi et L. Stracca, mars 2002
- 130 « Harmonized indexes of consumer prices: their conceptual foundations » par E. Diewert, mars 2002
- 131 « Measurement bias in the HICP: what do we know, and what do we need to know? » par M. A. Wynne et D. Rodríguez-Palenzuela, mars 2002
- 132 « Inflation dynamics and dual inflation in accession countries: a "new Keynesian" perspective » par O. Arratibel, D. Rodríguez-Palenzuela et C. Thimann, mars 2002
- 133 « Can confidence indicators be useful to predict short term real GDP growth? » par A. Mourougane et M. Roma, mars 2002
- 134 « The cost of private transportation in the Netherlands, 1992-1999 » par B. Bode et J. Van Dalen, mars 2002
- 135 « The optimal mix of taxes on money, consumption and income » par F. De Fiore et P. Teles, avril 2002
- 136 « Retail bank interest rate pass-through: new evidence at the euro area level » par G. de Bondt, avril 2002
- 137 « Equilibrium bidding in the Eurosystem's open market operations » par U. Bindseil, avril 2002
- 138 « "New" views on the optimum currency area theory: what is EMU telling us? » par F. P. Mongelli, avril 2002
- 139 « On currency crises and contagion » par M. Fratzscher, avril 2002

Autres publications

- « The TARGET service level », juillet 1998
- « Report on electronic money », août 1998
- « Assessment of EU securities settlement systems against the standards for their use in ESCB credit operations », septembre 1998
- « Money and banking statistics compilation guide », septembre 1998
- « The single monetary policy in Stage Three: General documentation on ESCB monetary policy instruments and procedures », septembre 1998 ²⁾
- « Third progress report on the TARGET project, novembre 1998

2) *La politique monétaire unique en phase III : Documentation générale sur les instruments et procédures de la politique monétaire du SEBC, septembre 1998. Ce document peut être obtenu auprès du service Relations avec le public de la Banque de France. Il est également disponible sur le site Internet <http://www.banque-france.fr>. Elle peut aussi être obtenue auprès de la Banque nationale de Belgique, service de la documentation.*

- « Correspondent central banking model (CCBM) », décembre 1998
- « Payment systems in the European Union: Addendum incorporating 1997 figures », janvier 1999
- « Possible effects of EMU on the EU banking systems in the medium to long term », février 1999
- « Euro area monetary aggregates: conceptual reconciliation exercise », juillet 1999
- « The effects of technology on the EU banking systems », juillet 1999
- « Payment systems in countries that have applied for membership of the European Union », août 1999
- « Improving cross-border retail payment services: the Eurosystem's view », septembre 1999
- « Compendium: Collection of legal instruments, June 1998-May 1999 », octobre 1999
- « European Union balance of payments/international investment position statistical methods », novembre 1999
- « Money and banking statistics compilation guide, addendum I: money market paper », novembre 1999
- « Money and banking statistics sector manual », deuxième édition, novembre 1999
- « Report on the legal protection of banknotes in the European Union Member States », novembre 1999
- « Correspondent central banking model (CCBM) », novembre 1999
- « Cross-border payments in TARGET: A users' survey », novembre 1999
- « Money and banking statistics: Series keys for the exchange of balance sheet items time series », novembre 1999
- « Money and banking statistics: Handbook for the compilation of flow statistics », décembre 1999
- « Payment systems in the European Union: Addendum incorporating 1998 figures », février 2000
- « Interlinking: Data dictionary », Version 2.02, mars 2000
- « Asset prices and banking stability », avril 2000
- « EU banks' income structure », avril 2000
- « Statistical information collected and compiled by the ESCB », mai 2000
- « Correspondent central banking (CCBM) », juillet 2000
- « Statistical requirements of the European Central Bank in the field of general economic statistics », août 2000
- « Seasonal adjustment of monetary aggregates and HICP for the euro area », août 2000
- « Improving cross-border retail payment services », septembre 2000
- « Statistical treatment of the Eurosystem's international reserves », octobre 2000
- « European Union balance of payments/international investment position statistical methods », novembre 2000
- « Information guide for credit institutions using TARGET », novembre 2000
- « The single monetary policy in Stage Three: General documentation on Eurosystem monetary policy instruments and procedures », novembre 2000

- « EU banks' margins and credit standards », décembre 2000
- « Mergers and acquisitions involving the EU banking industry: facts and implications », décembre 2000
- « Annual report on the activities of the Anti-Fraud Committee of the European Central Bank », janvier 2001
- « Cross-border use of collateral: A user's survey », février 2001
- « Price effects of regulatory reform in selected network industries », mars 2001
- « The role of central banks in prudential supervision », mars 2001
- « Money and banking statistics in the accession countries: Methodological manual », avril 2001
- « TARGET: Annual Report », mai 2001
- « A guide to Eurosystem staff macroeconomic projection exercises », juin 2001
- « Payment and securities settlement systems in the European Union », juin 2001
- « Why price stability? », juin 2001
- « The euro bond market », juillet 2001
- « The euro money market », juillet 2001
- « The euro equity markets », août 2001
- « The monetary policy of the ECB », août 2001
- « Monetary analysis: tools and applications », août 2001
- « Review of the international role of the euro », septembre 2001
- « The Eurosystem's policy line with regard to consolidation in central counterparty clearing », septembre 2001
- « Provisional list of MFIs of the accession countries (as at the end of December 2000) », octobre 2001
- « TARGET: the Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer system-update 2001 », novembre 2001
- « European Union balance of payments/international investment position statistical methods », novembre 2001
- « Fair value accounting in the banking sector », novembre 2001
- « Towards an integrated infrastructure for credit transfers in euro », novembre 2001
- « Accession countries: Balance of payments/international investment position statistical methods », février 2002
- « List of Monetary Financial Institutions and institutions subject to minimum reserves », février 2002
- « Labour market mismatches in euro area countries », mars 2002
- « Compendium: Collection of legal instruments, juin 1998-décembre 2001 », mars 2002
- « Evaluation of the 2002 cash changeover », avril 2002
- « TARGET Annual Report 2001 », avril 2002

« The single monetary policy in the euro area: General documentation on Eurosystem monetary policy instruments and procedures », avril 2002

« Annual report on the activities of the Anti-Fraud Committee of the European Central Bank, covering the period from January 2001 to January 2002 », mai 2002

Brochures d'information

« TARGET: facts, figures, future », septembre 1999

« The ECB payment mechanism », août 2000

« The euro: integrating financial services », août 2000

« TARGET », août 2000

« The European Central Bank », avril 2001

« The euro banknotes and coins », mai 2001

« TARGET-update 2001 », juillet 2001

« The euro and the integration of financial services », septembre 2001

