

Le modèle nordique

Raymond Van der Putten

Au cours des cinq dernières années, en partie sous l'effet des réformes du marché du travail, le chômage a régulièrement diminué dans les pays de l'OCDE. Cette évolution favorable devrait s'achever alors que les économies développées sont entrées dans une période de ralentissement économique marqué. Au-delà de ces évolutions conjoncturelles, d'autres changements structurels majeurs – mondialisation, évolutions démographiques, changement climatique – posent des défis de taille. Ainsi, la réforme des systèmes de protection sociale devrait donc demeurer en tête des priorités dans la plupart des grandes économies. Ces réformes donnent souvent lieu à une vive contestation dans la mesure où elles impliquent une remise en question des "avantages acquis". Pourtant, ne rien faire n'est pas non plus la solution, car cela risquerait de déboucher sur des inégalités majeures entre les générations. Au final, c'est l'ensemble de la société qui serait appauvri.

En Europe continentale, notamment, de nombreux responsables politiques craignent que les modèles sociaux ne soient pas en mesure de faire face aux conséquences de la mondialisation. Ils considèrent les modèles sociaux des pays scandinaves comme une alternative au modèle libéral anglo-saxon. Mais cet intérêt se manifeste à un moment bien singulier. Le Danemark et la Suède, en particulier, doutent de plus en plus de la viabilité à long terme de leurs modèles sociaux. Dans les deux pays, les dernières élections parlementaires ont porté au pouvoir des formations politiques qui avaient fait campagne en faveur d'un allègement des dépenses de protection sociale.

Trois modèles sociaux

Gøsta Esping-Anderson⁽¹⁾ a établi une classification utile des modèles sociaux. Il distingue trois types de modèle économique dans les économies de marché : le modèle libéral, le modèle conservateur et le modèle social-démocrate. Le modèle libéral repose en grande

partie sur la responsabilité individuelle, tandis que l'intervention des autorités se limite à suppléer aux défaillances du marché ; la fonction du système de protection sociale y est essentiellement celle d'un filet de sécurité. Les incitations au travail sont nombreuses, et une part substantielle des transferts fiscaux est destinée aux travailleurs afin d'améliorer ces incitations. Les inégalités de salaires sont relativement élevées et l'emploi flexible. En Europe, le Royaume-Uni et l'Irlande appartiennent à cette catégorie.

Dans le modèle social-démocrate, le gouvernement joue un rôle beaucoup plus actif et vise, entre autres, à l'édification d'une société égalitaire. Les transferts sociaux constituent un facteur important pour assurer une distribution plus égale des revenus et favoriser la participation au marché du travail. Le niveau d'imposition relativement élevé assure le financement d'un système de protection sociale généreux. Les consultations régulières entre le gouvernement et les partenaires sociaux – organisations syndicales et patronales – sont une composante majeure de la politique socio-économique. C'est à ce modèle que se rattachent les pays nordiques et les Pays-Bas.

Le modèle conservateur est similaire au modèle social-démocrate à une exception près : le rôle des organisations syndicales. Alors que dans le modèle social-démocrate une organisation syndicale chapeaute le paysage syndical, celui-ci est organisé en fonction d'affiliations religieuses ou politiques dans le modèle conservateur. Ces organisations ont tendance à défendre, en premier lieu, les intérêts de leurs propres adhérents plutôt que de se concentrer sur des objectifs socioéconomiques plus larges, comme c'est le cas dans le modèle social-démocrate. Dans le modèle conservateur, les salaires minima sont élevés et la législation du travail est relativement stricte, ce qui protège les travailleurs en place (*insiders*). L'Autriche, la Belgique, la France et l'Allemagne appartiennent à ce groupe (ainsi que les pays d'Europe du Sud dans une moindre mesure).

Sapir⁽²⁾ évalue les performances de ces trois modèles en comparant leurs résultats respectifs en termes d' "efficacité" et d' "équité". La probabilité d'échapper à la pauvreté, définie comme le pourcentage de la population percevant un salaire supérieur au seuil de pauvreté, à savoir 60% du salaire médian après transferts sociaux, peut être considérée comme une mesure de l' "équité", même si l'on peut convenir qu'elle est plutôt approximative. Une des objections principales porte sur le fait qu'elle ne renseigne pas sur la durée pendant laquelle les gens vivent en dessous du seuil de pauvreté et sur leurs chances de voir leur situation s'améliorer.

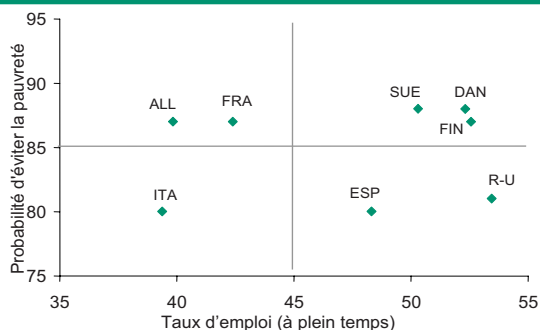
Un modèle est dit efficace lorsqu'il offre suffisamment d'incitations au travail. Sapir suggère pour cela d'observer le taux d'emploi. Pourtant, le travail à temps partiel risque de fausser les résultats de cette mesure. Afin de mieux évaluer l'utilisation du travail, nous avons déterminé un taux d'emploi en équivalents plein temps, en multipliant le taux d'emploi par le nombre d'heures effectivement travaillées divisées par le nombre d'heures effectuées par les travailleurs à plein temps.

Comme l'on pouvait s'y attendre, le taux d'emploi en équivalents plein temps est plus élevé dans le modèle libéral, ce qui sous-entend que c'est dans ce modèle que l'utilisation de la main-d'œuvre est la plus efficace (cf. graphique 1). En revanche, ses performances en termes d'équité s'avèrent décevantes, à l'inverse du modèle conservateur qui donne de bons résultats dans ce domaine. Néanmoins, dans ce modèle, le taux d'emploi (à plein temps) est relativement faible. C'est, notamment, le cas dans les pays du sud de l'Europe où de plus les résultats en termes d'équité sont également très mauvais. Selon Sapir, c'est manifestement le modèle social-démocrate qui obtient les meilleurs résultats en termes d'efficacité et d'équité.

Croissance en demi-teinte

Dans cette étude, nous nous sommes concentrés sur les modèles socioéconomiques des pays nordiques⁽³⁾. Ceux-ci se caractérisent par un niveau d'imposition relativement élevé, destiné au financement d'un système de protection sociale généreux (cf. graphique 2). Selon la théorie économique, un niveau d'imposition élevé et des

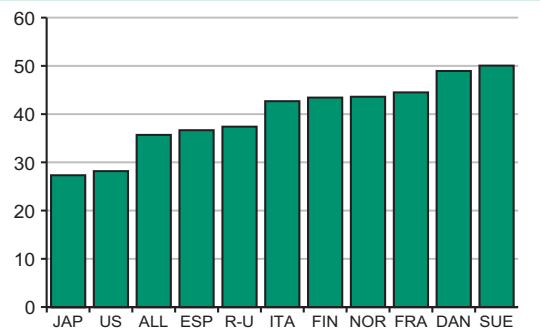
Equité contre efficacité



Graphique 1

Source : Eurostat, calculs BNP Paribas

Recettes totales des administrations publiques en % du PIB (2005)



Graphique 2

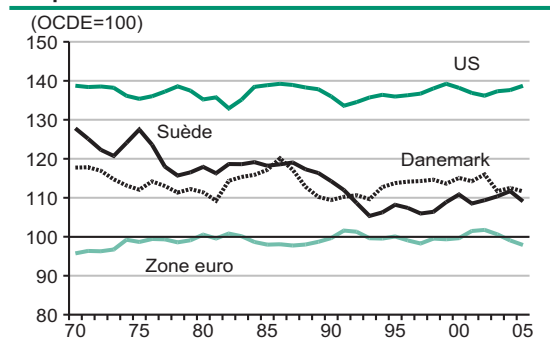
Source : OCDE

transferts de revenus substantiels sont généralement associés à une baisse du niveau de vie et à de faibles incitations au travail. L'existence d'un système de protection sociale généreux se traduit souvent par des "pertes de poids mort", les citoyens ayant, en effet, tendance à surutiliser des services qu'ils ne payent pas à plein tarif. A partir d'un modèle de croissance néoclassique, Edward Prescott observe que "si la France ramenait son taux effectif d'imposition (impôts directs + cotisations sociales) sur les revenus du travail de 60 à 40% à l'instar des Etats-Unis, la prospérité de la population française augmenterait de 19% en termes d'équivalents de consommation permanente"⁽⁴⁾. Cette conclusion pourrait facilement être étendue aux pays nordiques, bien qu'ils

soient, d'ores et déjà, parmi les plus prospères au monde. Ont-ils trouvé la recette leur permettant de développer leur système de protection sociale sans baisses significatives du niveau de vie de leurs citoyens ? Le modèle nordique de l'Etat providence n'a-t-il aucune contrepartie ?⁽⁵⁾.

La réponse est non. Au cours des quatre dernières décennies, les performances économiques de ces pays n'ont pas vraiment été meilleures que celles des autres pays de l'OCDE (cf. graphique 3). Cela se vérifie, en particulier, pour la Suède. En 1970, le pays était le quatrième Etat membre de l'OCDE le plus prospère (après la Suisse, le Luxembourg et les Etats-Unis), avec un PIB par habitant supérieur de 27% à la moyenne des pays de l'OCDE. En 2006, le pays était tombé à la douzième place, et son avantage en termes de revenus n'était plus que de 10%. L'économie danoise a enregistré des performances légèrement supérieures, mais elle a,

PIB par tête



Graphique 3

Source : OCDE

elle aussi, vu sa position relative décliner⁽⁶⁾. De ce point de vue, il semble que le modèle scandinave n'ait pas beaucoup à offrir aux autres économies européennes.

Encadré 1 : Pays nordiques – diversités et similitudes

Les pays nordiques comprennent les trois pays scandinaves – Norvège, Danemark et Suède – ainsi que l'Islande et la Finlande et leurs territoires autonomes (Iles Féroé, Groenland pour le Danemark et Åland pour la Finlande). Le Conseil nordique se charge de la coopération officielle entre les différents pays.

Cette coopération se justifie par le fait que la région partage une histoire commune, ce qui explique les similitudes sur le plan des institutions politiques, économiques et sociales. Les pays nordiques sont parmi les plus riches du monde. En termes de PIB par habitant, tous, sans exception, dépassent la moyenne des pays de l'OCDE, et l'économie de marché y est performante. A l'exception de l'Islande, ils figurent tous parmi les dix premiers dans le classement de l'indice de compétitivité mondiale⁽⁷⁾. Ils ont un niveau de pression fiscale très élevé en rapport avec leurs généreux systèmes de protection sociale.

Malgré ces points communs, les pays nordiques ont connu des évolutions différentes sur le plan économique, social et politique. Le secteur manufacturier danois se caractérise par des entreprises de petite et moyenne taille, fortement spécialisées dans l'agroalimentaire. A l'inverse, en Suède, le paysage industriel est dominé par de grandes multinationales, présentes dans les transports et l'électronique. Traditionnellement, la Finlande était spécialisée dans les secteurs du bois de construction et de la pâte à papier. Cependant, depuis une dizaine d'années, le pays est devenu un important producteur d'électronique et d'autres produits de haute technologie. En Norvège et en Islande, les industries sont fortement tributaires des ressources naturelles.

Ces différences ont également influencé l'élaboration des politiques. Le Danemark cultive une longue tradition de gouvernements de coalition et de consensus politiques. A l'inverse, en raison d'une industrialisation plus développée, le paysage politique est plus polarisé en Suède où le parti social-démocrate joue un rôle majeur. A quatre occasions seulement, lors des élections législatives de 1976, 1979, 1991 et 2006, le bloc de centre-droit a obtenu suffisamment de sièges pour former un gouvernement. Jusqu'en 1981, la vie politique en Norvège était dominée par les sociaux-démocrates. Pourtant, depuis 1981, la situation ressemble à celle du Danemark avec une alternance entre des coalitions de partis minoritaires sous l'égide du parti travailliste ou de centre-droit. Aujourd'hui, presque tous les pays nordiques sont gouvernés par des coalitions de centre-droit. Seule l'Islande a vu la constitution d'une coalition rassemblant les conservateurs du parti de l'Indépendance et les sociaux-démocrates.

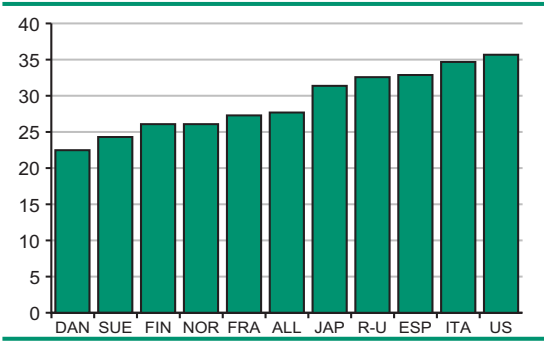
S'agissant de la coopération économique internationale, le Danemark est membre de l'Union européenne depuis 1973, et la Suède et la Finlande depuis 1995. En tant que membres de l'Association européenne de libre-échange, la Norvège et l'Islande font partie de l'Espace économique européen, ce qui leur a permis d'avoir accès au Marché unique européen sans être membres de l'Union européenne⁽⁸⁾. Seule la Finlande a adopté l'euro, tandis que le Danemark a obtenu une clause d'exemption (opt-out) sur la monnaie unique suite au rejet du traité de Maastricht lors du référendum de 1992.

Taux d'emploi élevé mais temps de travail effectif faible

Les pays nordiques présentent également la caractéristique d'une répartition relativement égale des revenus après impôts et transferts sociaux (cf. graphique 4). Cependant, étant donné le niveau élevé de la pression fiscale, les taux marginaux d'imposition supportés par les salariés à revenu moyen sont relativement forts (cf. tableau 1). Au Danemark par exemple, un salarié à revenu moyen supporte le taux marginal d'imposition le plus élevé de l'OCDE (63%).

Une telle situation pourrait avoir un effet préjudiciable sur la participation au marché du travail. Les taux d'emploi dans ces pays sont, néanmoins, parmi les plus hauts des pays de la zone OCDE (cf. graphique 5). C'est l'une des curiosités du modèle nordique qui trouve son explication dans le système des transferts sociaux. Le niveau élevé des impôts résulte, entre autres, du financement des mesures destinées à favoriser la participation au marché de l'emploi. Ainsi, les généreuses allocations pour garde d'enfants, notamment, constituent

Une distribution du revenu relativement égalitaire (Coefficient de Gini, 2000)



Graphique 4 Source : OCDE

Le coefficient de Gini est une mesure pour l'inégalité du revenu dans un pays. Un chiffre bas indique un degré élevé de l'égalité.

une forte incitation à la participation des femmes. A l'exception de la France, les pays nordiques sont les seuls en Europe à proposer une forme de service public de garde d'enfants pour les moins de trois ans. En outre, ces pays offrent également d'importantes allocations de congé parental⁽⁹⁾. Cependant, pour en bénéficier, le (ou

Taux moyens et marginaux (1)

	Barème d'imposition moyen			Taux marginal supérieur de l'impôt sur le revenu	Seuil (multiple salaire OM)
	Célibataire sans enfants	Ménage à revenu unique sans enfants	Ménage à revenu unique avec deux enfants		
Pays nordiques					
Danemark	41,0	35,8	29,3	63,0	1
Finlande	30,1	30,1	22,9	56,1	1,9
Norvège	29,9	27,1	21,5	47,8	1,5
Suède	27,6	27,6	19,8	56,5	1,4
Pays continentaux					
France	27,8	23,8	17,5	49,8	2,8
Allemagne	42,8	33,3	23,9	47,5	5,9
Italie	28,5	25,6	12,5	50,7	3,5
Espagne	20,4	16,6	12,4	43,0	2,6
Pays anglophones					
Australie	23,4	20,5	10,0	46,5	2,6
Canada	23,3	18,9	10,6	46,4	2,9
Royaume-Uni	27,0	27,0	20,6	41,0	1,2
Etats-Unis	24,5	19,9	11,8	42,7	8,7

Tableau 1 Source: OCDE

(1) Taux d'imposition total, y compris cotisations salariales de sécurité sociale en prenant compte les crédits d'impôts et allocations normaux
OM = ouvrier moyen

les) soutien(s) de famille doit (doivent) occuper un emploi. En outre, la déclaration individuelle d'impôt sur le revenu (au sein d'un même ménage) a considérablement réduit les taux marginaux d'imposition des revenus du second soutien de famille. A l'exception de l'Islande, le taux d'imposition des revenus du second soutien de famille n'est guère différent de celui qui s'applique au chef de famille.

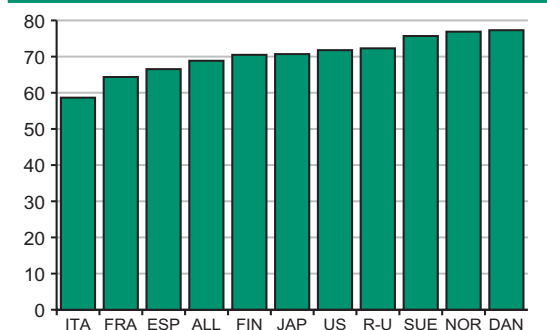
Dans les pays nordiques, les mesures destinées à favoriser la participation des femmes au marché du travail ont été poussées très loin, au détriment du régime d'imposition des chefs de famille. Ceux-ci supportent un "coin fiscal" relativement élevé au regard des critères internationaux (cf. graphique 6), ce qui les a amenés à consacrer moins d'heures à une activité rémunérée (cf. graphique 7) et davantage de temps aux tâches ménagères. A l'inverse, dans les pays nordiques, les femmes ont tendance à être moins actives au foyer que dans les autres pays de l'OCDE (cf. tableau 2, page 20). Bien que ces différences puissent être imputables en partie à des divergences d'ordre culturel, elles ont été accentuées par les incitations financières.

Disparition de la prime à la qualification professionnelle

La répartition relativement uniforme des salaires suggère que les primes à la qualification sont relativement faibles dans les pays nordiques, notamment par rapport aux pays anglo-saxons. Domeij et Ljungqvist estiment ainsi que la prime moyenne à la qualification a augmenté de l'ordre de 8 à 10% aux Etats-Unis entre 1970 et 1990. Au cours de la même période, elle se contractait de plus de 30% en Suède et ne s'est redressée que de 10 points de pourcentage en 2002⁽¹⁰⁾.

Edin et Topel expliquent le "rendement" peu élevé des études par le fait que la fixation des salaires est déconnectée des réalités du marché⁽¹¹⁾. Dans les années soixante-dix, les négociations salariales centralisées, menées par les organisations syndicales, répondaient à des objectifs égalitaires. De cette façon, elles sont parvenues à obtenir des rémunérations élevées pour les travailleurs non qualifiés en contrepartie de salaires relativement faibles pour la main-d'œuvre qualifiée.

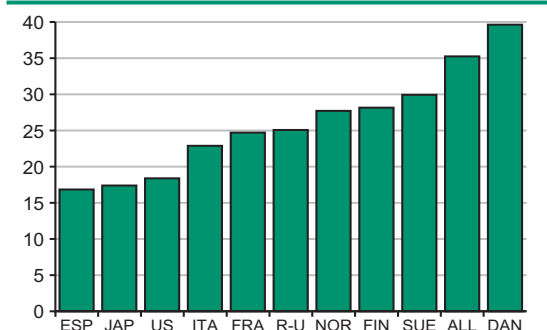
Un taux d'emploi élevé (2007, % de la population d'âge actif)



Graphique 5

Source : OCDE

"Coin fiscal" (2007)

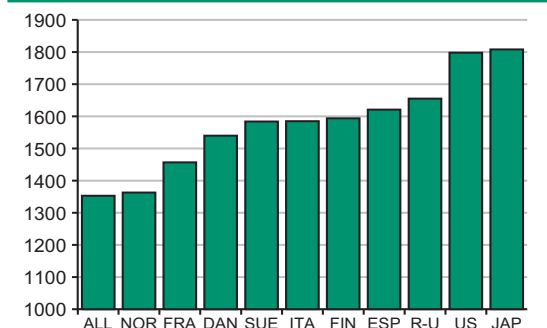


Graphique 6

Source : OCDE

Couple marié ayant deux enfants, avec un premier salaire à 100% du salaire moyen et un second salaire à 67% de celui-ci.

Nombre moyen d'heures annuelles ouvrées par employé (2007)



Graphique 7

Source : OCDE

Cependant, il est peu probable que l'explication d'Edin et Topel soit pertinente pour l'ensemble de la période. En effet, à partir de 1983, les négociations salariales ont été menées de plus en plus au niveau sectoriel et des entreprises, entre autres parce que les employeurs ont fait valoir que la sous-rémunération des travailleurs qualifiés gênait le recrutement.

Selon Domeij et Ljungqvist, la baisse de la prime à la qualification professionnelle en Suède peut s'expliquer en faisant la distinction entre le secteur privé et le secteur public. D'après eux, elle a résulté du développement rapide du secteur public suédois qui a conduit à un recrutement disproportionné de travailleurs peu qualifiés. Ainsi, la part des travailleurs qualifiés dans l'emploi à la disposition du secteur privé a augmenté, ce qui a eu pour effet de peser à la baisse sur leur salaire relatif. L'on pourrait affirmer que l'Etat suédois est devenu "l'employeur en dernier ressort"⁽¹²⁾. De la même façon, la présence massive de travailleurs peu qualifiés dans le secteur public, le chômage de longue durée, les pensions d'invalidité ou les préretraites pourraient expliquer la compression de la prime à la qualification dans d'autres pays européens.

C'est la raison pour laquelle le secteur public est relativement important dans tous les pays scandinaves (cf.

Travail à la maison par sexe (Suède = 100)

	Male	Femelle
Danemark	85,7	89,7
Norvège	90,5	100
Suède	100	100
Etats-Unis	81	103,4
Finlande	85,7	103,4
Royaume-Uni	85,7	110,3
Allemagne	90,5	113,8
France	85,7	120,7

Tableau 2

Source: K.S. Ragan, 2005, « Fiscal Policy and the Family: Explaining Labour Supply in a Model with Household Production, » mimeo, University of Chicago.

tableau 3). Le niveau relativement haut des dépenses publiques – proche de 50% du PIB – n'est pas imputable uniquement aux substantiels transferts de revenus mais aussi au nombre élevé de personnes employées dans la fonction publique ou dans des activités connexes⁽¹³⁾. En Norvège, en Suède et au Danemark, près de 40% des salariés travaillent dans la fonction publique, contre seulement 30% en France et en Allemagne. Une étude réalisée par Afonso, Schuknechts et Tanzi fait apparaître que

Le fonctionnement du secteur public

	Dépenses des administrations publiques en % du PIB (2007)	Salariés des administrations publiques en % de l'emploi total (2006) (1)	Efficacité du secteur public (2000) (2)
Pays nordiques			
Danemark	51,2	38,1	0,95
Finlande	48,9	34,2	1,01
Norvège	51,5*	40,0	1,09
Suède	54,3	40,3	0,82
Pays continentaux			
France	52,7	33,9	0,83
Allemagne	45,4	30,8	0,97
Italie	48,8	28,0	0,80
Espagne	38,6	24,0	1,06
Pays anglophones			
Australie	34,9	-	1,28
Canada	39,3	28,6	1,04
Royaume-Uni	44,7	35,8	1,06
Etats-Unis	36,6	-	1,26

Tableau 3

Source : OCDE

(1) Salariés dans l'administration publique, éducation, santé et service social, et autres activités collectives.

(2) A. Afonso, L. Schuknecht, and V. Tanzi, 2003, "Public Sector Efficiency: an International Comparison", ECB Working Paper 242.

(*) PIB continental.

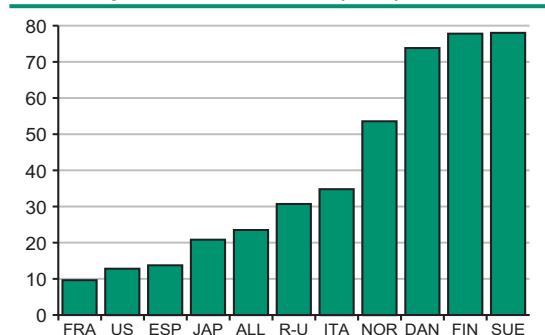
le secteur public suédois affiche les plus mauvaises performances des pays de l'OCDE, suivi par la Finlande et le Danemark⁽¹⁴⁾. Selon leurs calculs, les autorités suédoises pourraient diminuer la dépense publique de 43% et obtenir le même niveau de production⁽¹⁵⁾ (ce qui pour les auteurs mesure l'inefficience des facteurs de production). Dans l'Union européenne, cette inefficience s'établit à 27%. En maintenant les dépenses publiques à leur niveau actuel, la "production" du secteur public suédois est inférieure de 18% à ce qu'elle serait si les services publics suédois étaient aussi efficaces qu'au Luxembourg, aux Pays-Bas et aux Etats-Unis.

Flexibilité du marché du travail

Le facteur commun aux pays scandinaves est le rôle important joué par les organisations syndicales et patronales dans l'orientation des politiques socio-économiques. Dans les trois pays scandinaves, la plupart des syndicats sont membres de la confédération syndicale LO⁽¹⁶⁾. Le taux de syndicalisation est proche de 80% (cf. graphique 8). Cette situation résulte en grande partie du fait que l'assurance chômage est une assurance volontaire gérée par les syndicats. Cependant, elle est aussi accessible aux non-adhérents. La position dominante de LO et le taux élevé de syndicalisation impliquent que LO ne se polarise pas sur la défense des intérêts des seuls salariés mais tient aussi compte des conséquences macroéconomiques de ses revendications pour la population qui ne travaille pas.

Malgré la forte implantation des syndicats au Danemark, le niveau de protection de l'emploi par la loi est l'un des plus faibles des pays de l'OCDE. Le délai de préavis y est d'un mois seulement, indépendamment de l'ancienneté professionnelle (cf. graphique 9). Compte tenu des généreuses allocations chômage (voir ci-après), les Danois accordent davantage de priorité à la sécurité de leur revenu plutôt qu'à celle de leur emploi. Pour autant, il serait erroné de penser que les travailleurs danois sont à la merci de leur employeur. La forte présence syndicale au sein des entreprises constitue, de manière implicite ou explicite, un garde-fou contre les licenciements abusifs. En l'absence de toute protection législative contre ceux-ci, la Confédération du patronat

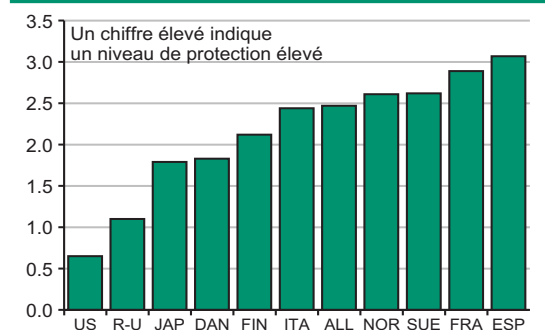
Taux de syndicalisation élevée (2001)



Graphique 8

Source : OCDE

La rigueur de la législation de protection de l'emploi (2003)



Graphique 9

Source : OCDE

danois et le syndicat LO se sont mis d'accord sur une règle générale qui interdit les licenciements arbitraires et qui garantit aux employés présents depuis plus de neuf mois dans l'entreprise d'obtenir une explication en cas de licenciement. Le mécanisme de la flexibilité est essentiellement utilisé en cas de périodes de récession prononcée, ou dans les phases de "chômage technique", afin d'adapter le niveau d'emploi aux fluctuations de la production. Dans la pratique, un grand nombre de chômeurs retrouvent un emploi chez leur précédent employeur.

La volatilité de l'emploi est relativement élevée dans les pays scandinaves. Près d'un cinquième des employés danois ont moins d'un an d'ancienneté à leur poste, contre 12% seulement en France et

en Allemagne. La durée d'occupation d'un emploi au Danemark, légèrement supérieure à huit ans, est la plus faible des pays de l'OCDE (cf. graphique 10). Cette différence pourrait, toutefois, résulter d'autres facteurs comme la structure du secteur industriel caractérisé par une majorité de petites entreprises⁽¹⁷⁾. A vrai dire, la durée moyenne d'occupation d'un poste dans les autres pays scandinaves, où les législations sur le travail sont plus contraignantes, n'est que très légèrement supérieure. En outre, le niveau élevé de productivité et les investissements substantiels alloués à la formation témoignent de l'attachement des salariés à leur entreprise. En effet, près de 30% des employés occupent le même poste pendant plus de dix ans, contre plus de 40% dans la plupart des autres pays d'Europe continentale.

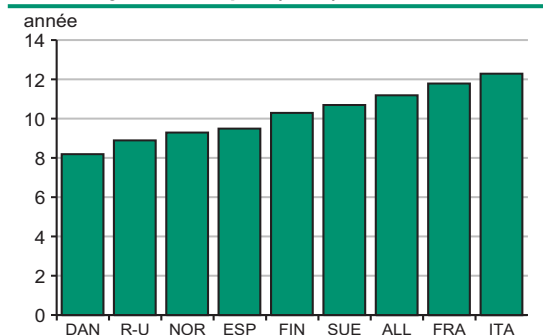
Chômage et trappe à pauvreté

Les pays scandinaves sont souvent enviés pour les remarquables performances de leurs marchés du travail. En juillet 2008, le taux de chômage danois s'établissait à 2,3% seulement, contre 6,8% dans l'Union européenne. En Norvège, Finlande et Suède, le taux de chômage est également inférieur à la moyenne de l'Union européenne. Le niveau relativement faible du chômage est imputable en grande partie à un chômage de longue durée très bas (cf. graphique 11).

Certains ont mis en doute les statistiques officielles du chômage. Le cabinet de conseil en management, McKinsey, estime que le taux effectif de chômage s'élevait entre 15 et 17% en 2004, soit près de trois fois le taux officiel de 5,4%. Pour parvenir à un tel chiffre, le cabinet a tenu compte des travailleurs découragés, des personnes à temps partiel souhaitant travailler à plein temps et de tous ceux en âge de travailler et percevant un revenu de remplacement ou sous contrats publics aidés. Il s'agit d'une estimation peut-être excessive. A partir de la même méthodologie, Schmitt parvient à un taux de chômage de 15,2% pour les Etats-Unis⁽¹⁸⁾.

Dans les pays nordiques, le taux de chômage est faible et le niveau des prestations sociales élevé, notamment pour les personnes qui se situent dans la partie inférieure de l'échelle des revenus (cf. tableau 4). Ainsi, un salarié à faible revenu qui se retrouve sans

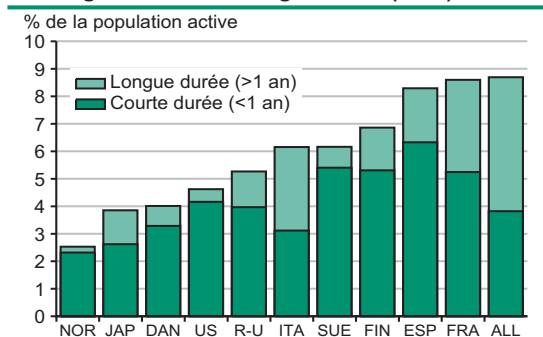
Durée moyenne d'emploi (2007)



Graphique 10

Source : OCDE

Chômage de courte et longue durée (2007)



Graphique 11

Source : OCDE

emploi peut prétendre à une allocation relativement élevée pendant une longue durée. Le taux de remplacement net pour un salarié avec charges de famille, gagnant 67% du salaire ouvrier moyen, est de 82% en Suède et même de 87% au Danemark, contre 75% en France et environ 60% en Allemagne et au Royaume-Uni. Après cinq années de chômage, les demandeurs d'emploi danois continuent de percevoir 82% de leur précédent salaire et leurs homologues suédois près de 70%, contre 45% en Allemagne et 48% en France à l'issue de la même période d'inactivité. Dans le cas des salariés à revenu plus élevé, les taux de remplacement sont plus conformes à la moyenne des autres pays de l'OCDE. Ces résultats semblent démontrer qu'un

Taux de remplacement 2005 (couple marié avec un soutien de famille, deux enfants)

	67% du salaire OM		100% du salaire OM	
	Initial	Après 5 ans	Initial	Après 5 ans
Pays nordiques				
Danemark	91	92	75	77
Finlande	85	91	76	77
Norvège	74	99	70	73
Suède	89	95	69	70
Pays continentaux				
France	83	78	67	54
Germany	78	79	73	62
Italy	64	0	70	0
Spain	77	49	75	35
Pays parlant anglais				
Australie	77	77	65	65
Canada	71	71	78	62
Royaume-Uni	70	79	60	67
Etats-Unis	49	48	56	40

Tableau 4
OM = ouvrier moyen.

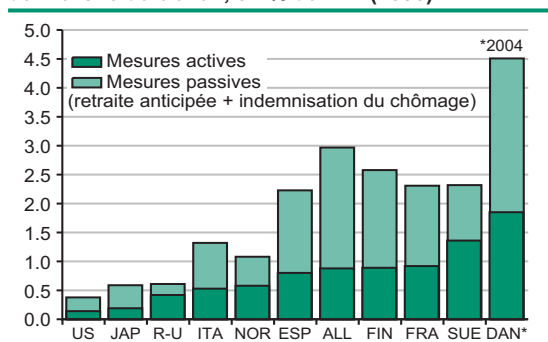
Source : OCDE

système de protection sociale généreux peut aller de pair avec un marché du travail dynamique. C'est principalement pour cette raison que les pays d'Europe continentale s'intéressent au modèle nordique.

Dans les pays scandinaves, pour les salariés à faible revenu, les incitations financières au travail sont faibles. En revanche, afin de stimuler la reprise d'activité des allocataires, les autorités disposent d'un grand nombre de politiques "actives" du marché du travail. La participation à ces programmes est obligatoire, après six mois de chômage pour les moins de 30 ans et les plus de 60 ans au Danemark et après neuf mois pour les autres catégories. En Suède, le programme prend en charge les chômeurs dans un délai de vingt-huit mois. Dans les deux pays, la participation à ces programmes ne donne plus droit à un prolongement de la durée d'assurance chômage. Au Danemark et en Suède, près de 0,5% de la population active participe à ces programmes, ce qui est relativement élevé compte tenu du taux de chômage dans ces pays. En outre, ces programmes ont un coût élevé au regard des autres pays de l'OCDE. Le Danemark et la Suède y consacrent ainsi plus de 1% de leur PIB, contre 0,5% en moyenne dans les pays de l'Union européenne (cf. graphique 12).

L'utilité de ces programmes ne fait pas l'unanimité. Il existe, en effet, un risque de concurrence induite non seulement entre les entreprises mais aussi entre les différentes catégories de travailleurs. Dans le cas danois,

Dépenses publiques destinées aux programmes du marché du travail, en % du PIB (2006)



Graphique 12

Source : OCDE

l'on peut se demander si ces programmes ne débute pas trop tôt – après six mois de chômage pour les moins de 30 ans. On peut, en effet, imaginer qu'un grand nombre de bénéficiaires auraient retrouvé un emploi par eux-mêmes. La participation à ces programmes pourrait même retarder le retour à l'emploi. D'un autre côté, il se peut que les chômeurs soient encouragés à accepter un emploi avant d'être pris en charge par ces programmes. De ce point de vue, la fonction des politiques actives du marché du travail est similaire à la menace de suppression des allocations.

Une alternative consiste à intensifier l'accompagnement à la recherche d'emploi à l'instar du Royaume-Uni. Entre novembre 2005 et mars 2006, une expérience a été menée dans les régions du Storstrøm et du Jutland du Sud en répartissant les demandeurs d'emploi inscrits en deux groupes en fonction de leur date de naissance⁽¹⁹⁾. Un des deux groupes a bénéficié d'un suivi intensif, de conseils personnalisés, d'une aide à la recherche d'emploi et a été pris en charge par un des programmes actifs du marché du travail. Le second groupe a suivi le parcours normal. En intensifiant les contacts entre les demandeurs d'emploi et le service public de l'emploi, la durée médiane du chômage du premier groupe a été réduite à 11,5 semaines, contre 14 semaines pour le groupe témoin.

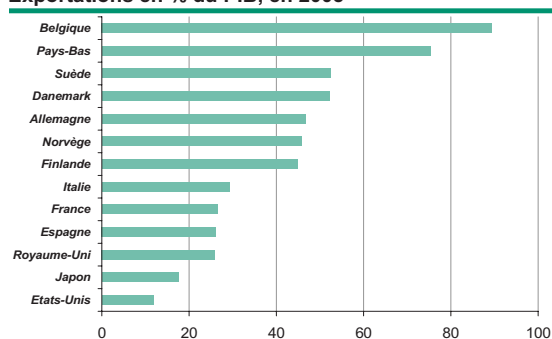
Dans une étude sur la durée du chômage, Richardson et van den Berg ont conclu que le taux individuel de transition du chômage vers l'emploi augmente de façon significative avec la participation à un programme de formation professionnelle⁽²⁰⁾. Toutefois, lorsque l'on prend en compte le temps passé en formation, l'effet net sur la durée du chômage est presque nul. Ils préconisent donc de réduire la durée des périodes de formation et de prolonger l'aide à la recherche d'emploi à l'issue de la formation. En outre, une meilleure sélection des candidats potentiels contribuerait à améliorer l'efficacité des programmes de formation.

Une mondialisation bénéfique

Les économies nordiques figurent parmi les plus ouvertes des pays de l'OCDE (cf. graphique 13). En Suède, notamment, le secteur manufacturier est relativement développé et comprend des entreprises multinationales prospères telles qu'Electrolux, Ericsson et Volvo. En 2003 (selon les dernières données disponibles issues de la base de données STAN de l'OCDE), l'industrie manufacturière a contribué directement à hauteur de 22% à la valeur ajoutée totale, dont environ la moitié dans les secteurs des machines-outils et de l'équipement, du bois et du papier.

À l'instar des autres économies industrialisées, l'importance relative du secteur manufacturier dans les pays nordiques a diminué de façon régulière. Ce phénomène est dû en partie à l'essor du secteur tertiaire.

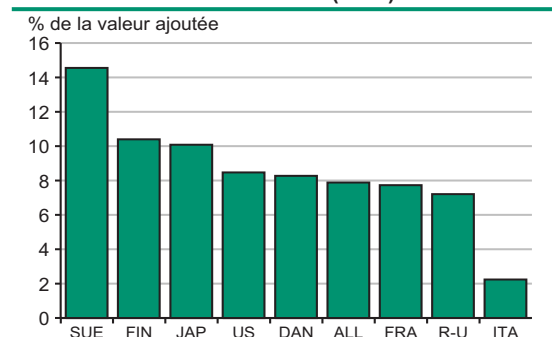
Exportations en % du PIB, en 2005



Graphique 13

Source : OCDE

Intensité de R-D dans le secteur manufacturier (2003)



Graphique 14

Source : OCDE

En outre, au cours de la dernière décennie, les entreprises ont délocalisé de plus en plus leurs activités vers les pays à bas salaires d'Extrême-Orient et, depuis que le Rideau de fer est tombé, également vers l'Europe centrale et orientale. Le coût salarial horaire moyen dans les dix derniers pays adhérents s'élève à 5 euros, contre 25 euros en Suède. Les entreprises suédoises ont, notamment, investi en Pologne et dans les républiques baltes. La proximité de ces régions a également permis aux PME d'y délocaliser une partie de leur production.

La délocalisation à l'étranger d'une partie de la production à forte intensité de main-d'œuvre peu qualifiée et le développement d'activités spécialisées, comme la recherche et développement ou, en aval, comme le marketing et les services après-vente, sont

des tendances que l'on retrouve dans de nombreux autres pays. Ceux-ci fournissent le monde avec un large éventail de produits, dont une partie croissante est fabriqué ailleurs. Selon Sinn (2006), ils sont devenus des "économies de bazar"⁽²¹⁾. Les dépenses en R&D rapportées à la valeur ajoutée du secteur manufacturier suédois sont les plus élevées au monde (cf. graphique 14). Avec le découplage des processus de production, la pénétration des importations dans le secteur manufacturier s'est considérablement accrue, bien que ce phénomène soit moins développé en Suède que dans la plupart des autres pays (cf. tableau 5).

Malgré ces évolutions, le déclin de l'activité manufacturière en Suède a été limité (cf. graphique 15). Ceci a de quoi surprendre, dans la mesure où les entrepreneurs suédois ont dû supporter des hausses de salaires beaucoup plus importantes que dans la plupart des autres pays de l'OCDE. Néanmoins, la délocalisation des activités à forte intensité de main-d'œuvre ou leur sous-traitance à des fournisseurs étrangers a permis des gains de productivité parmi les plus élevés (cf. graphique 16). En conséquence, les coûts salariaux unitaires suédois ont diminué d'un tiers par rapport à leur niveau de 1992.

On ne dispose pas d'informations suffisantes sur l'impact des délocalisations et de la sous-traitance sur l'emploi. Selon ITPS, l'institut suédois des études politiques sur la croissance, les groupes suédois qui possèdent des filiales à l'étranger ont réduit leurs effectifs en Suède, tout en les augmentant à l'étranger. En 2005, ces groupes employaient 1 million de salariés, soit les deux tiers de leurs effectifs globaux. Cependant, dans la mesure où la majorité des filiales d'entreprises suédoises sont situées en Europe (61 %) et aux Etats-Unis (28%), il est probable que cette évolution est davantage dictée par un objectif de gains de parts de marché, plutôt que de réduction des coûts. Dans le même temps, le pourcentage de salariés suédois au sein d'entreprises étrangères a également progressé rapidement et frôle, aujourd'hui, le seuil de 25%.

La délocalisation des emplois a probablement diminué l'offre de travail pour les salariés les moins spécialisés. On observe, en effet une nette augmentation de la part de la masse salariale revenant aux employés diplômés de l'enseignement supérieur et une diminution

Pénétration des importations (1)

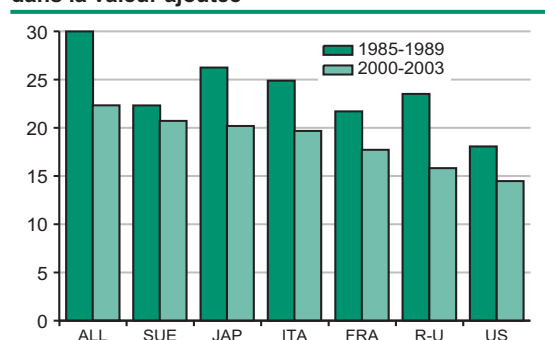
	Année	Pénétration d'importation	Change
Espagne	1995	27	9
	2003	36	
Allemagne	1995	30	9
	2003	39	
Royaume-Uni	1995	39	9
	2003	48	
France	1995	31	6
	2003	36	
Etats-Unis	1995	18	6
	2003	24	
Suède	1995	41	5
	2002	46	
Italie	1995	25	5
	2003	30	

Tableau 5

Source: OCDE

(1) Importations divisées par la demande intérieure

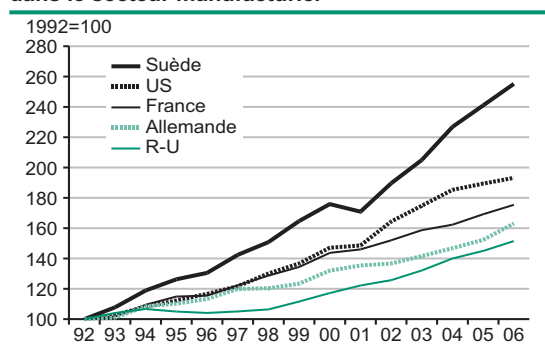
Part du secteur manufacturier dans la valeur ajoutée



Graphique 15

Source : OCDE

Productivité du travail dans le secteur manufacturier



Graphique 16

Source : US Bureau of Labor Statistics

de celle des employés dont l'éducation se limite à l'enseignement secondaire⁽²²⁾. Cette tendance s'explique, cependant aussi, par l'accroissement de l'offre relative de salariés diplômés de l'enseignement supérieur et par l'informatisation.

Depuis l'élargissement de l'Union européenne en 2004, les entreprises des pays nordiques ont été confrontées à une concurrence accrue provenant, notamment, de leurs voisins baltes et de la Pologne. La hausse de l'immigration à partir de ces pays a contribué à résorber les goulets d'étranglement sur le marché du travail et à modérer les revendications salariales. Entre mai 2003 et juin 2007, les pays nordiques ont délivré 75 000 permis de travail aux migrants en provenance des nouveaux pays membres de l'Union européenne, dont 50 % par la Norvège.

Les principaux problèmes concernent l'importation de services à partir des nouveaux pays membres (travailleurs détachés et travailleurs indépendants offrant des

prestations temporaires, essentiellement dans le secteur du bâtiment). C'est la mise en œuvre de la directive concernant le détachement de travailleurs qui crée des difficultés ; elle impose aux entreprises d'observer un noyau dur de règles de protection minimale. Dans les pays nordiques, les législations sur le marché du travail sont souvent négociées entre les organisations syndicales et patronales (à la différence de la plupart des autres pays européens). Au Danemark et en Suède, les partenaires sociaux se sont toujours opposés à une interférence de l'Etat dans cette sphère. En conséquence, un prestataire étranger a la possibilité d'adhérer à une convention collective avec le syndicat du pays hôte ou d'appliquer la convention de son pays d'origine. Récemment, la Cour européenne de justice a déclaré illégales les actions collectives destinées à contraindre les prestataires étrangers à adhérer à une convention collective avec une organisation syndicale (voir encadré 2).

Encadré 2 : Le procès Laval

En mai 2004, l'entreprise de bâtiment lettone Laval un Partneri a détaché des travailleurs sur des chantiers en Suède exploités par sa filiale L&P Baltic Bygg AB. Le syndicat suédois du bâtiment a réclamé que les travailleurs lettons soient rémunérés sur la base de la convention collective suédoise. L'entreprise lettone a refusé de s'y plier faisant valoir qu'elle avait signé un accord avec le syndicat letton du bâtiment aux termes duquel les travailleurs percevaient près de deux fois le salaire habituel en Lettonie, en plus du logement, des repas et du transport.

Suite à la rupture des négociations, le syndicat suédois du bâtiment a décrété le blocus du chantier, rejoint par la suite par le syndicat suédois des électriciens, provoquant la faillite de L&P Baltic Bygg en 2005 et le retour des travailleurs détachés en Lettonie.

Laval demanda au tribunal du travail suédois de déclarer le blocus illégal, car en violation de la directive européenne sur le détachement des travailleurs. Sa demande fut rejetée par le tribunal qui décida de demander l'avis de la Cour européenne de justice. Celle-ci a rendu son verdict en décembre 2007, déclarant que les syndicats avaient le droit de mener une action collective ayant pour but la protection des travailleurs du pays d'accueil contre les pratiques de dumping social. Cependant, dans ce cas, l'action ne se justifiait pas dans la mesure où les syndicats réclamaient des salaires conformes à la moyenne des rémunérations pratiquées dans la région de Stockholm, alors que la directive sur le détachement de travailleurs n'exige des entreprises que le respect d'un noyau dur de règles de protection minimale. En Suède, il n'existe pas de salaire minimum. Le marché du travail est régi par un ensemble de conventions collectives négociées entre syndicats et organisations patronales. La Cour a fait valoir que l'exigence formulée par le syndicat ne pouvait pas se substituer à l'absence de disposition relative au salaire minimum dans la législation suédoise sur le travail. Par ailleurs, la Cour a déclaré que la législation suédoise sur le travail avait négligé de prendre en compte le fait que les travailleurs lettons étaient également soumis aux conventions collectives en vigueur dans leur pays d'origine.

Le gouvernement suédois a, par la suite, annoncé qu'il serait nécessaire d'amender sa législation du travail en vue d'éviter tout nouveau problème à l'avenir. Un rapport gouvernemental sera rendu public à la mi-décembre 2008.

Les enseignements à tirer du modèle nordique

Les pays nordiques affichent un bilan satisfaisant en matière de réduction de la pauvreté, de participation au marché du travail et de retour des chômeurs vers le marché du travail. En revanche, ce modèle engendre des coûts élevés. Ainsi, les dépenses publiques (en % du PIB) sont parmi les plus élevées des pays de l'OCDE, ce qui a sans aucun doute entraîné des baisses substantielles du niveau de vie. Les taux marginaux d'imposition étant forts, les salariés travaillent en moyenne beaucoup moins que dans les autres pays de l'OCDE. Aux dernières élections, les Danois et les Suédois ont exprimé leur préférence pour une réduction des dépenses de protection sociale, sans pour autant remettre en cause les fondamentaux de leurs modèles sociaux. Une diminution de la pression fiscale pourrait stimuler les salariés à travailler davantage. De cette façon, les pays nordiques pourraient améliorer de façon significative leur niveau de vie.

Dans tous les pays nordiques, le dialogue permanent qu'entretiennent les organisations syndicales et patronales joue un rôle déterminant dans l'orientation des politiques socioéconomiques. Récemment, le modèle nordique du marché du travail a été soumis à une double pression. En premier lieu, afin de préserver leur compétitivité, les entreprises ont délocalisé leurs activités à forte intensité de main-d'œuvre. Loin de s'opposer à ce mouvement, les organisations syndicales ont bien compris au contraire que la survie du secteur manufacturier en dépendait, parallèlement au développement des compétences de la main-d'œuvre nationale. En outre, les évolutions techniques ont accru les possibilités de délocalisation et de sous-traitance. Dans le secteur tertiaire, toute tâche qui se prête à une livraison par voie électronique peut en principe être délocalisée, ce qui pourrait se traduire par des pertes d'emplois tertiaires au profit de concurrents étrangers. Parallèlement, les prestataires nordiques de services devraient, toutefois, être en mesure de profiter de ce mouvement en exportant leurs propres produits.

La deuxième menace provient de la libre circulation des services et du détachement de travailleurs à l'intérieur du marché européen. Ainsi que l'illustre l'affaire

Laval, la tradition d'accords négociés entre employeurs et syndicats dans les pays nordiques s'est heurtée à la réalité de la législation européenne, fondée sur la tradition continentale de l'extension légale des conventions collectives et des normes minimales. L'adoption de normes du travail minimales similaires à ce qui se pratique dans les autres pays européens semble inévitable.

Les performances satisfaisantes affichées par les modèles nordiques par rapport à certains modèles continentaux ont soulevé la question de savoir quels enseignements pouvaient être tirés par les autres pays européens. Il est utile avant tout de souligner que les modèles nordiques sont le résultat d'un processus historique. Lorsque les partenaires sociaux danois ont signé leur premier accord en 1899, ils n'avaient pas à l'esprit un projet précis de modèle social. Pour cette raison, les éléments propres à ces modèles sont difficilement applicables les uns indépendamment des autres. Les pays nordiques sont aussi relativement petits avec des populations plutôt homogènes, ce qui pourrait également expliquer le fonctionnement de leurs modèles sociaux.

C'est en matière d'emploi que les pays d'Europe continentale peuvent sans doute apprendre le plus. S'ils ne souhaitent pas mettre en œuvre des mesures d'incitation plus attractives pour améliorer le fonctionnement de leurs marchés du travail, ils pourraient s'inspirer des politiques actives du marché du travail qui existent dans les pays nordiques. Enfin, la force du modèle nordique est sa capacité d'adaptation face aux changements, grâce en particulier aux négociations entre les partenaires sociaux. Cependant, ces politiques ne peuvent fonctionner que si les partenaires sociaux peuvent être persuadés de ne pas servir les intérêts de leurs adhérents uniquement en adoptant des mesures anti-concurrentielles ou en renforçant la position de ceux qui sont déjà sur le marché du travail, mais en gardant à l'esprit l'intérêt de l'ensemble de la société.

raymond.vanderputten@bnpparibas.com

NOTES

- (1) G. Esping-Andersen, 1990, *"The three worlds of welfare capitalism"*, Princeton University Press. Certains auteurs ont par la suite rajouté le "modèle méditerranéen", considéré comme une catégorie à part entière. Conf. f.e. Sapir, A. (2005), "Globalisation and the Reform of European Social Models", Bruegel Policy Brief, numéro 2005/01.
- (2) Conf. Sapir op. cit.
- (3) L'expression "modèle scandinave" est généralement utilisée pour décrire le mode d'organisation et de financement des systèmes de sécurité sociale, de santé et d'éducation dans les pays nordiques.
- (4) E. Prescott, 2004, "Why Americans work so much", Federal Reserve Bank of Minneapolis, Quarterly Review, Vol. 28, No. 1.
- (5) P.H. Lindert, 2003, "Why the welfare state looks like free lunch", NBER Working Paper 9869.
- (6) Seule la Norvège a amélioré sa position en se hissant au deuxième rang après le Luxembourg. Néanmoins, cette évolution est étroitement liée à la découverte de pétrole sur son plateau continental.
- (7) L'Indice de compétitivité mondiale est élaboré par le Forum économique mondial. Selon le classement de 2007, le Danemark, la Suède et la Finlande occupaient respectivement la troisième, quatrième et sixième position. L'Islande se classait au 23e rang.
- (8) Les autres membres de l'Association européenne de libre-échange sont la Suisse et le Liechtenstein.
- (9) En Suède, les prestations parentales peuvent être versées jusqu'à 480 jours, dont 390 jours à 80% du salaire. La générosité du congé parental dépend du nombre de jours pendant lesquels la future maman a travaillé avant d'accoucher. Ce système a fortement contribué à l'épanouissement professionnel des jeunes femmes avant de fonder une famille.
- (10) D. Domeij et L. Ljungqvist, (2006) "Wage structure and public sector employment: Sweden versus the United States, 1970-2002", CEPR Discussion Paper 5921.
- (11) Per-Anders Edin et Robert Topel, 1997, "Wage Policy and Restructuring: The Swedish Labor Market since 1960", dans *"The Welfare State in Transition: Reforming the Swedish Model"* Richard B. Freeman, Robert Topel, et Birgitta Swedenborg, éditeurs, (p. 155 - 202), NBER Publié en janvier 1997.
- (12) A. Lindbeck, 1997, "The Swedish Experiment", *Journal of Economic Literature*, Vol 35, no.3.
- (13) Définis comme les employés des administrations publiques, de l'éducation, de la santé et des services sociaux ainsi que d'autres activités sociales.
- (14) A. Afonso, L. Schuknecht, et V. Tanzi, 2003, "Public Sector Efficiency: An International Comparison", ECB Working Paper 242.
- (15) La performance du secteur public en termes de production est calculée à partir de plusieurs indicateurs mesurant les résultats dans l'administration, l'éducation, la santé et les infrastructures. D'autres indicateurs relatifs aux trois fonctions traditionnelles de la puissance publique viennent en complément : distribution des revenus, stabilisation et performance économique.
- (16) LO signifie Landsorganisationen i Sverige, Landsorganisationen i Danmark, et Landsorganisasjonen i Norge.
- (17) Torben M. Anderson et Michael Svarer, 2007, "Flexicurity - labour market performance in Denmark", Economics Working Paper 2007-9, Université d'Aarhus.
- (18) John Schmitt, 2007, "Is the unemployment rate in Sweden really 17 percent?", Center for Economic and Policy Research, Issue Brief, juin 2007.
- (19) B.K. Graversen et J.C. van Ours, 2006, "How to help unemployed find jobs quickly: Experimental Evidence from a mandatory activation program", IZA Discussion Paper 2504.
- (20) Katherina Richardson et Gerard van der Berg, 2006, "Swedish labour market training and the duration of unemployment", CEPR Discussion Paper 5895.
- (21) Hans-Werner Sinn, 2006, "The Pathological Export Boom and the Bazaar Effect", CESifo Working Paper 1708. Il a notamment étudié les évolutions industrielles en Allemagne.
- (22) Karolina Ekholm et Katarina Hakkala, 2008, "International Production Networks in the Nordic/Baltic Region", OECD Trade Policy Working Paper 61.

DIRECTION DES ETUDES ECONOMIQUES

Philippe d'ARVISENET
Chef Economiste

01.43.16.95.58

[economic-research.bnpparibas.com](mailto:philippe.darvisenet@bnpparibas.com)

philippe.darvisenet@bnpparibas.com

ECONOMIES OCDE

Philippe d'ARVISENET

01.43.16.95.58

philippe.darvisenet@bnpparibas.com

Eric VERGNAUD

01.42.98.49.80

eric.vergnaud@bnpparibas.com

Responsable Economies OCDE

Questions structurelles, Marché financier unique

Caroline NEWHOUSE-COHEN

01.43.16.95.50

caroline.newhouse-cohen@bnpparibas.com

Conjoncture

ETATS-UNIS, CANADA

Jean-Marc LUCAS

01.43.16.95.53

jean-marc.lucas@bnpparibas.com

JAPON, AUSTRALIE, NOUVELLE-ZELANDE

Caroline NEWHOUSE-COHEN

01.43.16.95.50

caroline.newhouse-cohen@bnpparibas.com

ZONE EURO, ITALIE, ELARGISSEMENT UE

Clemente De LUCIA

01.42.98.27.62

clemente.delucia@bnpparibas.com

FRANCE, MARCHÉ DU TRAVAIL ZONE EURO

Mathieu KAISER

01.55.77.71.89

mathieu.kaiser@bnpparibas.com

ALLEMAGNE, AUTRICHE, SUISSE, FINANCES PUBLIQUES

Frédérique CERISIER

01.43.16.95.52

frederique.cerisier@bnpparibas.com

ESPAGNE, PORTUGAL, GRECE

Philippe SABUCO

01.43.16.95.54

philippe.sabuco@bnpparibas.com

**ROYAUME-UNI, PAYS NORDIQUES, BENELUX,
PENSIONS, PREVISIONS A LONG TERME**

Raymond VAN DER PUTTEN

01.42.98.53.99

raymond.vanderputten@bnpparibas.com

ECONOMIE BANCAIRE

Laurent QUIGNON

Responsable

01.42.98.56.54

laurent.quignon@bnpparibas.com

Céline CHOLET

Philippe SABUCO

01.57.43.02.91

01.43.16.95.54

celine.choulet@bnpparibas.com

philippe.sabuco@bnpparibas.com

RISQUES PAYS

Guy LONGUEVILLE

Responsable

01.43.16.95.40

guy.longueville@bnpparibas.com

François FAURE

Flux de capitaux vers les pays émergents, Turquie

01.42.98.79.82

francois.faure@bnpparibas.com

ASIE

Delphine CAVALIER

Christine PELTIER

01.43.16.95.41

01.42.98.56.27

delphine.cavalier@bnpparibas.com

christine.peltier@bnpparibas.com

AMERIQUE LATINE

Sylvain BELLEFONTAINE

Valérie PERRACINO

01.42.98.26.77

01 42 98 74 26

sylvain.bellefontaine@bnpparibas.com

valerie.perracino@bnpparibas.com

AFRIQUE

Stéphane ALBY

Jean-Loïc GUIEZE

01.42.98.02.04

01.42.98.43.86

stephane.alby@bnpparibas.com

jeanloic.guieze@bnpparibas.com

EUROPE DE L'EST

Europe centrale, Pays baltes, Pays balkaniques

Alexandre VINCENT

01.43.16.95.44

alexandre.vincent@bnpparibas.com

RUSSIE, ANCIENNES REPUBLIQUES SOVIETIQUES

Anna DORBEC

01.42.98.48.45

anna.dorbec@bnpparibas.com

MOYEN-ORIENT – SCORING

Pascal DEVAUX

01.43.16.95.51

pascal.devaux@bnpparibas.com

- **Conjoncture** traite chaque mois des grands sujets de l'actualité économique et des problèmes structurels.
- **Conjoncture - Taux - Change** assure un suivi mensuel détaillé de la conjoncture économique et des évolutions des taux d'intérêt et de change dans les grands pays de l'OCDE.
- **EcoWeek** étudie des sujets économiques spécifiques et au cœur des débats (chaque vendredi).
- **EcoFlash** est un commentaire des principaux événements économiques (publication de données, décisions de politique économique) dans les heures qui suivent leur annonce, accompagné d'une analyse approfondie.
- **EcoTV**, le rendez-vous mensuel des économistes de BNP Paribas. Chaque mois, Philippe d'Arvisenet et ses équipes décodent pour vous l'actualité économique et financière sur le plateau d'EcoTV en français et en anglais. Vous pouvez visualiser ces interviews via notre site internet.

Pour recevoir directement nos publications, vous pouvez vous abonner sur notre site

La revue *Conjoncture* reflète l'opinion des Etudes Economiques de BNP Paribas. Elle est publiée uniquement à titre informatif. Ni l'information contenue, ni les opinions exprimées ne constituent une offre ou une sollicitation en vue d'acheter ou vendre un quelconque placement. L'information présentée émane de sources considérées comme fiables, mais BNP Paribas ne garantit ni leur exactitude ni leur exhaustivité. Toutes opinions ou prévisions ont un caractère provisoire.

Les informations et opinions exprimées dans ce document ont été obtenues de sources d'information publiques réputées fiables. BNP Paribas ne fait aucune déclaration ni ne peut garantir de façon expresse ou implicite que cette information ou ces opinions sont exactes et sa responsabilité ne saurait être engagée au titre de sa divulgation ou de son contenu. Ce document ne constitue ni un prospectus ni un appel public à l'épargne, ni une quelconque sollicitation auprès des investisseurs en vue de l'achat de titres ou aux fins d'effectuer tout autre investissement. Les informations et opinions contenues dans ce document sont publiées en vue d'aider les investisseurs, mais ne font pas autorité en la matière et ne sauraient dispenser l'investisseur d'exercer son propre jugement ; elles sont par ailleurs susceptibles d'être modifiées à tout moment sans notification et ne sauraient servir de seul support à une évaluation des sous-jacents mentionnés ci-dessus. Toute référence à une performance réalisée dans le passé sur un titre émis par l'émetteur ne constitue pas une indication d'une performance future. Aucune société du Groupe BNP Paribas n'accepte d'être tenue pour responsable au titre de pertes directes ou découlant d'une utilisation des informations contenues dans ce document.

Les estimations et opinions contenues dans ce document reflètent notre jugement à la date de publication des présentes. BNP Paribas et l'ensemble des entités juridiques, filiales ou succursales (ensemble désignées ci-après "BNP Paribas"), sont susceptibles d'agir comme teneur de marché, d'agent ou encore à titre principal d'intervenir pour acheter ou vendre des titres émis par les émetteurs mentionnés dans ce document, ou des dérivés y afférents. BNP Paribas est susceptible notamment de détenir une participation au capital des émetteurs mentionnés dans ce document, de se trouver en position d'acheteur ou vendeur de titres ou de contrats à termes, d'options ou de tous autres instruments dérivés reposant sur l'un de ces sous-jacents. BNP Paribas, ses dirigeants ou employés, peuvent exercer ou avoir exercé des fonctions d'employé ou dirigeant auprès de tout émetteur mentionné dans ce document, ou ont pu intervenir en qualité de conseil auprès de ce(s) émetteur(s). BNP Paribas est susceptible de solliciter, d'exécuter ou d'avoir dans le passé fourni des services de conseil en investissement, de souscription ou tous autres services au profit de l'émetteur mentionné aux présentes (y compris et sans limitation agir en tant que conseil, arrangeur, souscripteur, prêteur) au cours des 12 derniers mois précédant la publication de ce document. BNP Paribas est susceptible, dans les limites autorisées par la loi en vigueur, d'avoir agi sur la foi de ou d'avoir utilisé les informations contenues dans les présentes, ou les travaux de recherche ou d'analyses sur le fondement desquels elles sont communiquées, et ce préalablement à la publication de ce document. BNP Paribas est susceptible d'obtenir une rémunération ou de chercher à être rémunéré au titre de services d'investissement fournis à l'un quelconque des émetteurs mentionnés dans ce document dans les 3 mois suivant sa publication. Tout émetteur mentionné aux présentes est susceptible d'avoir reçu des extraits du présent document préalablement à sa publication afin de vérifier l'exactitude des faits et sa véracité des informations sur le fondement desquelles il a été élaboré. Ce document est élaboré par le Groupe BNP Paribas. Il est conçu à l'intention exclusive des destinataires qui en sont bénéficiaires et ne saurait en aucune façon être reproduit en tout ou partie ou même transmis à toute autre personne ou entité sans le consentement préalable écrit de BNP Paribas. En recevant ce document, vous acceptez d'être engagés par les termes des restrictions ci-dessus. Déclaration de l'analyste. Chaque analyste responsable de la préparation et de la rédaction de ce document certifie que (i) les opinions qui y sont exprimées reflètent exactement son opinion personnelle sur l'ensemble des émetteurs (pris individuellement ou collectivement) ou des titres désignés dans ce document de recherche, et déclare que (ii) aucune composante de sa rémunération n'a été, n'est, ou ne sera liée, directement ou indirectement, aux recommandations et opinions exprimées ci-dessus.

Etats-Unis : ce document est distribué aux investisseurs américains par BNP Paribas Securities Corp., ou par une succursale ou une filiale de BNP Paribas ne bénéficiant pas du statut de broker-dealer au sens de la réglementation américaine à des investisseurs institutionnels américains de premier rang. BNP Paribas Securities Corp., filiale de BNP Paribas, est un broker -dealer enregistré auprès de la Securities and Exchange Commission et est membre affilié de la National Association of Securities Dealers, Inc. BNP Paribas Securities Corp. n'accepte la responsabilité du contenu du document préparé par une entité non américaine du groupe BNP Paribas que lorsqu'il a été distribué à des investisseurs américains par BNP Paribas Securities Corp.

Royaume-Uni : ce document a été approuvé en vue de sa publication au Royaume Uni par BNP Paribas Succursale de Londres, une succursale de BNP Paribas dont le siège social est situé à Paris, France. BNP Paribas Succursale de Londres est régie par la Financial Services Authority ("FSA") pour la conduite de son activité de banque d'investissement au Royaume Uni, et est un membre du London Stock Exchange. Ce document a été préparé pour des investisseurs professionnels, n'est pas conçu à destination de clients relevant de la gestion privée au Royaume Uni tels que définis par la réglementation FSA, et ne saurait de quelque façon être transmise à ces personnes privées.

Japon : ce document est distribué à des entreprises basées au Japon par BNP Paribas Securities (Japan) Limited, par la succursale de Tokyo de BNP Paribas, ou par une succursale ou une entité du groupe BNP Paribas qui n'est pas enregistrée comme une maison de titres au Japon, à certaines institutions financières autorisées par la réglementation. BNP Paribas Securities (Japan) Limited, Succursale de Tokyo, est une maison de titres enregistrée conformément au Securities and Exchange Law of Japan et est membre de la Japan Securities Dealers Association. BNP Paribas Securities (Japan) Limited, Succursale de Tokyo, n'accepte la responsabilité du contenu du document préparé par une entité non japonaise membre du groupe BNP Paribas que lorsqu'il fait l'objet d'une distribution à des entreprises basées au Japon par BNP Paribas Securities (Japan) Limited, Succursale de Tokyo.

Hong Kong : ce document est distribué à Hong Kong par BNP Paribas Hong Kong Branch, filiale de BNP Paribas dont le siège social est situé à Paris, France. BNP Paribas Hong Kong Branch exerce sous licence bancaire octroyée par l'Autorité Monétaire de Hong Kong et est réputée banque agréée par la Securities and Futures Commission pour l'exercice des activités de type Advising on Securities [Regulated Activity Type 4] en vertu des Securities and Futures Ordinance Transitional Arrangements.

Singapour : ce document est distribué à Singapour par BNP Paribas Singapore Branch, filiale de BNP Paribas dont le siège social est situé à Paris, France. BNP Paribas Singapore exerce sous licence bancaire octroyée par l'Autorité Monétaire de Singapour et est dispensée de la détention des licences requises au titre de l'exercice d'activités réglementées et de la fourniture de services financiers en vertu du Securities and Futures Act et du Financial Advisors Act.

© BNP Paribas (2008). Tous droits réservés

Bulletin édité par les Etudes Economiques - BNP Paribas

Siège social : 16 boulevard des Italiens - 75009 Paris

Tél. : +33 (0)1 42 98 12 34 - Internet : www.bnpparibas.com

Directeur de la publication : Michel Pébereau

Imprimeur : Ateliers J. Hiver SA - Dépôt légal : Août-Septembre 2008

ISSN : 0338-9162 - Copyright BNP Paribas



BNP PARIBAS