

## Évaluation et recommandations

*Un des pays  
en transition  
les plus avancés...*

La Slovénie, qui n'a accédé à l'indépendance qu'en juin 1991, occupe une place unique parmi les économies en transition d'Europe centrale. Par son degré de développement, l'économie slovène est à maints égards plus proche des États européens occidentaux que des autres anciens États socialistes d'Europe centrale. Ainsi, le PIB par habitant de la Slovénie (mesuré sur la base du taux de change) est aujourd'hui deux à trois fois plus élevé que celui des autres États d'Europe centrale (notamment la République tchèque, la Hongrie et la Pologne), il avoisine celui de la Grèce ou du Portugal et se situe entre un tiers et la moitié du niveau de l'Autriche, de la France ou de l'Allemagne. L'«avance» sur les autres pays d'Europe centrale est nettement plus faible si le PIB est mesuré à parité de pouvoir d'achat, car dans nombre de cas les prix slovènes sont comparables à ceux de l'Europe occidentale.

*... ouvert de  
longue date  
aux échanges  
et aux  
mécanismes  
de marché*

Bien des traits distinctifs de la Slovénie se manifestaient déjà lorsqu'elle est devenue indépendante de l'ex-Yougoslavie. Aussi, pour évaluer les performances *actuelles* de ce pays, il est indispensable de comprendre ce *qu'il était* avant l'indépendance et avant la transition vers une économie de marché intégrale. A cet égard, deux aspects revêtent une importance particulière. Le premier concerne l'ouverture de l'économie et la liberté de circulation des personnes et des produits de part et d'autre des frontières slovènes. La Slovénie constituait le principal cen-

tre commercial de l'ex-Yougoslavie, qui était elle-même l'économie la plus ouverte d'Europe centrale et orientale. De surcroît, la plus grande partie de ces échanges avaient lieu avec des économies de marché occidentales avancées : en 1990, l'Allemagne et l'Italie étaient les principaux partenaires commerciaux de la Slovénie, et absorbaient au total 40 pour cent de ses exportations. Le deuxième aspect est lié au fait que les entreprises de l'ex-Yougoslavie se caractérisaient par un système d'autogestion et de capital social défini comme le «socialisme de marché». Ce mode de contrôle décentralisé, où les marchés pouvaient influencer notablement sur l'affectation des ressources dans l'ensemble de l'économie, contrastait avec la gestion économique beaucoup plus centralisée en vigueur dans le reste de l'Europe centrale et orientale. Ces deux facteurs ont permis à la Slovénie d'avoir une meilleure connaissance générale des mécanismes de marché que les autres pays. Les diverses facettes de la compétitivité des produits, notamment la qualité et la variété, ont donc été mieux appréhendées lorsque le processus de transition s'est engagé. Ce degré d'évolution a permis un rattrapage assez rapide des normes et pratiques occidentales à partir du début des années 90. Ces aspects frappent le visiteur dès ses premiers contacts avec l'économie slovène. Néanmoins, en dépit de cette situation relativement favorable, la Slovénie peut être considérée à juste titre comme une économie en transition. Le socialisme de marché, conjugué à l'éclatement de l'ex-Yougoslavie et à ses répercussions, a laissé dans son sillage des difficultés macroéconomiques aussi bien que structurelles, qui seront examinées ci-après.

***Après le choc de la transition, la croissance a repris plus tôt que dans les autres économies en transition. Il y a eu une réorientation rapide du commerce extérieur et l'activité économique s'est stabilisée***

La Slovénie a été l'une des premières économies en transition à voir redémarrer la croissance. La reprise s'est amorcée en 1993 avec une expansion du PIB de 2.8 pour cent, qui s'est affirmée pour atteindre 5.3 pour cent en 1994 et 3.9 pour cent en 1995. D'après les estimations, en 1996 la croissance du PIB a été de l'ordre de 3.5 pour cent et la Slovénie a retrouvé le niveau du PIB des années précédant la transition. La demande intérieure, notamment la consommation finale, a joué un grand rôle dans l'expansion récente, en partie grâce au poids élevé et croissant du secteur des services dans l'économie. L'importance du commerce extérieur ressort bien plus nettement si l'on considère la production industrielle. Après une forte contraction à partir de la fin des années 80, la croissance de la production industrielle s'est accélérée pour atteindre le taux remarquable de 6.4 pour cent en 1994. Cette performance a été rendue possible par une réorientation massive des échanges vers l'Ouest, et plus particulièrement vers l'Europe. Dès 1995, la structure géographique du commerce extérieur de la Slovénie se caractérisait par la prédominance des pays de l'OCDE, qui représentent près de 80 pour cent du volume des échanges. L'Allemagne est le principal partenaire commercial avec 30 pour cent des exportations et 23 pour cent des importations. Le redéploiement des échanges a accentué l'ouverture de l'économie slovène, où le rapport au PIB des exportations et des importations de biens et services a atteint 110 pour cent environ en 1995. La balance des opérations courantes a été à peu près équilibrée ces dernières années. Compte tenu de ces évolutions commerciales favorables, en 1992 et 1993 la politique de stabilisation macroéconomique s'est montrée particulièrement efficace contre l'inflation, qui est retombée de près de 300 pour cent à un peu plus de 20 pour cent ; vers la fin de 1995, le taux d'inflation est passé sous la barre des 10 pour cent, pour la première fois depuis 1976. L'un des principaux piliers du programme de stabilisation a

été une action budgétaire empreinte de prudence, si bien que depuis 1992 le budget consolidé est grosso modo en équilibre. S'agissant des coûts de la transition, le changement structurel dans l'économie a provoqué une augmentation sensible du chômage. Néanmoins, le taux de chômage dans l'optique du BIT, après avoir culminé à 9.1 pour cent en 1993, est redescendu à un peu plus de 7 pour cent en 1996.

*Mais ces derniers temps, la croissance de la production et les exportations se sont ralenties tandis que la politique macro-économique pour 1997-98 est confrontée à des contraintes*

Après sa forte poussée en 1994, la production industrielle n'a progressé que de 2 pour cent en 1995 et le ralentissement s'est poursuivi jusqu'au premier trimestre de 1996. En 1996, la production a augmenté de 1 pour cent par rapport à 1995. De plus, les exportations totales de biens (en dollars courants) sont restées en 1996 au même niveau qu'en 1995, encore qu'en termes réels elles se soient, selon les estimations, accru de 2.5 pour cent. L'évolution récente de la production est peut-être attribuable en partie à l'effet décalé d'une dégradation importante et régulière de la compétitivité des exportations liée à l'appréciation du taux de change réel (sur la base des prix) entre le milieu de 1994 et le milieu de 1995 ainsi qu'à des hausses des salaires nominaux qui n'ont pas été totalement compensées par des gains de productivité. La dégradation de la situation économique dans l'ensemble de l'UE et en Allemagne en particulier explique aussi sans doute pour une bonne part le ralentissement de la production industrielle. Étant donné la concentration des échanges sur les pays de l'UE, la Slovénie est naturellement assez tributaire de la conjoncture chez ses partenaires. De plus, la lenteur de la restructuration dans certains segments de l'économie est en train de compromettre la viabilité de la croissance économique. Par ailleurs, certains signes dénotent que la politique macroéconomique perd progressivement son pouvoir stabilisateur sur l'économie. Ainsi, la hausse des prix de détail est passée de 8.6 pour cent à la fin de 1995 à plus de 10 pour cent au

premier semestre de 1996, avant de revenir à 8.8 pour cent sur la période d'un an s'achevant en décembre 1996. L'inflation, de l'ordre de 10 pour cent, est encore beaucoup plus élevée que dans les économies de l'OCDE auxquelles la Slovénie s'intègre de plus en plus et elle dépasse notablement la fourchette vers laquelle devraient tendre les autorités. Sur le plan budgétaire, bien que les finances des administrations publiques pour 1996 soient globalement en équilibre, les résultats ne resteront favorables dans les prochaines années que si une action ferme est menée dans certains domaines de la réforme structurelle examinés ci-après.

***Les perspectives semblent dépendre pour beaucoup de la politique qui sera mise en œuvre par le nouveau gouvernement***

Stimulées par l'amélioration des marchés extérieurs et de la compétitivité, les exportations se redressent de nouveau. L'activité en termes réels pourrait ainsi se raffermir quelque peu en 1997 et 1998, avec une croissance prévue du PIB de 3.5 à 4 pour cent pour l'une et l'autre années. Des résultats à l'exportation plus favorables devraient permettre à la balance courante de se maintenir près de l'équilibre. En revanche, on ne prévoit guère d'amélioration du taux d'inflation, car les nouvelles mesures de libéralisation des tarifs réglementés (notamment ceux de l'énergie) pousseront les prix à la hausse. De surcroît, si son impact sur les prix est encore difficile à déterminer, l'instauration prévue d'une taxe sur la valeur ajoutée contribuera vraisemblablement aux pressions inflationnistes. Le chômage pourrait décroître légèrement, mais il renferme apparemment d'importants éléments structurels – en particulier, il se concentre parmi les travailleurs peu qualifiés et dans les régions auparavant fortement industrialisées. Ces prévisions supposent que le nouveau gouvernement mette en œuvre la panoplie des mesures budgétaires prévues et s'attaque à certains aspects urgents de la réforme des dépenses. La fermeté budgétaire crée des conditions favorables à l'allocation des ressources économiques principalement par les

mécanismes de marché, au profit des secteurs les plus productifs. Dans une petite économie ouverte comme celle de la Slovénie, la cohérence entre les volets macroéconomique et structurel de la réforme apparaît cruciale pour maximiser les chances d'une croissance durable.

*La politique monétaire a dû faire face à d'importantes pressions du fait des entrées de capitaux, la désinflation se poursuivant à un rythme irrégulier*

Dans la conduite de la politique monétaire, la Banque de Slovénie accorde la priorité du point de vue opérationnel aux taux de croissance des agrégats monétaires de définition étroite, le ferme contrôle de la croissance monétaire ayant joué un rôle déterminant dans la rapide désinflation enregistrée depuis 1991. Parallèlement, la Banque laisse le taux de change flotter, encore qu'elle soit intervenue de diverses manières sur le marché des changes pour influencer sur son niveau et son orientation. Par exemple, confrontée à d'importants excédents de la balance des opérations courantes entre 1992 et 1994, la Banque a procédé à des interventions et des opérations de stérilisation de grande ampleur afin de limiter l'incidence de ces excédents sur le taux de change et l'offre monétaire. Toutefois, du fait de leurs coûts élevés, ces opérations ont dû être réduites par la suite. La période située entre le début de 1994 et le milieu de 1995 a été marquée par une stabilité générale du taux de change nominal et une forte appréciation du taux de change réel, conduisant à un nouveau recul important du taux d'inflation. La balance des opérations courantes devenant déficitaire au deuxième semestre de 1995, le tolar s'est fortement déprécié – de 10 pour cent environ par rapport au deutschemark – au cours des six mois se terminant en mars 1996, avant de se stabiliser de nouveau. Cette dépréciation, associée à des hausses de certains prix contrôlés, a contribué à une reprise de l'inflation au premier semestre de 1996.

***Il faut rendre l'objectif de faible inflation plus transparent et plus crédible afin de renforcer la confiance dans le tolar***

Le principal impératif pour les autorités monétaires est désormais d'établir de façon transparente qu'une faible inflation est désormais leur principal objectif et de démontrer que leur action tend de façon claire et cohérente vers ce but. En règle générale, il faut que la Banque opte pour une plus grande visibilité si elle veut influencer sur l'opinion publique et les anticipations concernant les perspectives d'une poursuite de la désinflation et établir la confiance dans la monnaie. La persistance d'incertitudes quant à l'évolution de l'inflation et du taux de change transparait aussi dans le niveau élevé des dépôts en devises encore détenus dans les banques slovènes (phénomène qui peut s'expliquer initialement par le «souvenir» de la période d'hyperinflation). Actuellement, 60 pour cent environ des dépôts des ménages sont détenus sous cette forme et ces dépôts ne cessent d'augmenter.

***Une meilleure information sur les opérations et les objectifs monétaires contribuerait à instaurer la crédibilité***

Avec la libéralisation des opérations financières, et notamment des opérations en capital, il pourrait se révéler nécessaire d'utiliser un éventail plus large d'indicateurs monétaires pour la réalisation des objectifs d'inflation. Cela n'implique pas nécessairement l'abandon de régime actuel associant la fixation d'objectifs pour les agrégats monétaires et le flottement du taux de change. Néanmoins, compte tenu de l'ouverture de l'économie, l'évolution du taux de change jouera vraisemblablement un rôle important dans le processus de désinflation à l'avenir. Ces dernières années, l'absence de transparence au niveau des orientations d'action – y compris le rôle donné au taux de change – a parfois fait naître des doutes quant à la question de savoir si le principal objectif de la Banque était de préserver le processus de désinflation ou de soutenir la compétitivité extérieure. A cet égard, une meilleure information améliorerait la transparence des objectifs opérationnels de la Banque. Cette information pourrait revêtir la forme de scénarios indicatifs ou de prévisions concernant les facteurs

à même d'influer sur les perspectives d'inflation, y compris les modifications des prix réglementés. Ces scénarios contribueraient à mettre en lumière les avantages et les inconvénients de différents choix économiques (notamment les répercussions d'une croissance plus forte des salaires), fourniraient un point de repère pour évaluer les conditions monétaires effectives et aideraient ainsi les marchés financiers et le public à comprendre et à anticiper les ajustements de la politique monétaire. Les autres volets de l'action gouvernementale doivent contribuer à la lutte contre l'inflation. A titre d'exemple, l'austérité budgétaire actuelle devrait faciliter l'assouplissement des conditions monétaires ; la désindexation des salaires et des taux d'intérêt est indispensable ; enfin, de nouvelles mesures de déréglementation du marché du travail donneraient aux entreprises plus de latitude pour s'investir directement dans le renforcement ou le maintien de leur compétitivité.

***Une stratégie d'assainissement budgétaire est nécessaire pour résoudre le problème de la croissance excessive des salaires dans le secteur public...***

Dans le cadre du programme de stabilisation mis en œuvre au début des années 90, les autorités se sont efforcées d'équilibrer le budget année après année. A plus longue échéance, toutefois, une stratégie à moyen terme globale est nécessaire pour garantir la stabilité de l'environnement macroéconomique. A cet égard, il existe deux domaines de réforme essentiels. Le premier concerne l'expansion des dépenses salariales. Répondant à des pressions sociales, la politique salariale dans le secteur public a entraîné l'uniformisation de la progression des salaires dans les secteurs «économique» et «non économique». Or, les besoins en matière de recrutement et de rétention d'effectifs compte tenu des plafonds budgétaires globaux devraient être le principal mécanisme de fixation des salaires dans la fonction publique. Afin de permettre le transfert de ressources au secteur privé et d'améliorer l'efficacité allocative, il faudrait que le marché du travail puisse instaurer des liens plus étroits entre les gains de productivité et la croissance

du salaire réel, et dans cette optique, la progression des salaires est appelée à varier d'un secteur à l'autre. L'attention excessive portée à la croissance moyenne des salaires dans le secteur public s'est répercutée sur le reste de l'économie et a engendré des tensions budgétaires.

*... et pour  
remédier  
à la non-viabilité  
à long terme  
du régime  
de pension*

Un second volet essentiel de la politique macrostructurelle est la réforme du régime de pensions. Un des aspects contribuant peut-être à la «parenté» entre la Slovénie et certaines économies avancées d'Europe occidentale est la non-viabilité du régime actuel de retraite. Aujourd'hui, les pensions sont financées presque exclusivement dans le cadre d'un régime public par répartition. Ce financement est assuré par des cotisations de sécurité sociale et des transferts du budget de l'État. A l'avenir ces ressources accuseront un déficit considérable par rapport aux engagements. Les principaux facteurs en cause sont le vieillissement rapide de la population et les politiques de préretraite de la période 1991-1992. Le taux de dépendance des personnes âgées passera de 48 pour cent en 1995 à plus de 90 pour cent à l'horizon 2040. Ce chiffre dépasse sensiblement les prévisions pour les autres pays de l'OCDE à l'exception de l'Italie. Compte tenu des simulations présentées dans l'Étude, le relèvement de l'âge normal de la retraite devrait être l'une des réformes à envisager dans ce domaine, et l'un des moyens les plus directs de s'attaquer au problème. Jusqu'ici, le modèle de réforme qui paraît avoir la faveur des autorités consiste en une structure à trois piliers, caractérisé par le maintien d'une version «allégée» du présent régime de répartition, à quoi s'ajouteraient des comptes personnels d'épargne-retraite obligatoires et gérés par des caisses mutuelles, publiques ou autres et une épargne-retraite complémentaire volontaire. Ces orientations apparaissent conformes aux recommandations des grandes institutions financières internationales et globalement comparables aux réformes mises en œuvre à l'heure actuelle

dans un certain nombre de pays de l'OCDE. Il importe que les décisions soient prises dès que possible. Par ailleurs, d'autres actions sont nécessaires pour assurer la viabilité du nouveau système. Notamment, il convient de mettre en place un régime réglementaire efficace pour garantir la solidité financière des organismes de retraite et pour promouvoir la concurrence entre ces établissements. Le maintien de l'austérité budgétaire et d'un faible niveau d'endettement public assurera une plus grande marge de manœuvre pour faire face aux pressions croissantes du régime de retraite sur les budgets du secteur public. Enfin, de nouveaux progrès dans la réduction de l'inflation et dans le renforcement de la crédibilité globale de la politique monétaire favoriseront une planification financière à long terme parmi les institutions du marché et dans le public en général.

***Le processus de redressement du secteur bancaire semble se poursuivre de façon plus satisfaisante que dans la plupart des autres pays en transition***

Après plusieurs années de restructuration, le secteur bancaire slovène apparaît relativement solide par rapport à la situation observée dans les autres pays en transition. Un programme d'assainissement en profondeur a été lancé en 1993 lorsque les deux principales banques ont été placées sous la tutelle de l'Agence pour l'assainissement des banques. Ces banques représentaient alors plus de la moitié du secteur bancaire intérieur et près de 45 pour cent de leurs créances étaient improductives. Depuis, la qualité des actifs et les performances financières du secteur se sont sensiblement améliorées. Les banques assainies ont aujourd'hui moins de 5 pour cent de prêts improductifs et ces établissements, comme presque toutes les autres banques, dégagent actuellement des bénéfices.

***Mais une intensification de la concurrence et une diversification des services d'intermédiation financières sont nécessaires dans le cadre du processus global de restructuration***

D'autres évolutions et restructurations semblent, toutefois, nécessaires. Si les deux principales banques ont perdu leur position dominante, de nombreux petits établissements sont relativement surcapitalisés, mais peu efficaces. Beaucoup de ces petites banques devront vraisemblablement être absorbées par les grandes ces quelques prochaines années. Bien que les banques soient nombreuses (on en compte 28), le secteur financier est assez étroit, les rapports des agrégats monétaires et des actifs bancaires au PIB étant relativement faibles au regard des autres pays d'Europe centrale et de la zone de l'OCDE. Les produits et services élaborés (banque d'affaires, par exemple) sont encore embryonnaires et 40 pour cent seulement des actifs bancaires consistent en prêts aux entreprises et à d'autres entités non financières non gouvernementales. Qui plus est, la concurrence sur le marché des dépôts est limitée artificiellement par une entente – approuvée par le bureau antimonopoles et de la Banque de Slovénie – qui fixe le niveau maximum des taux d'intérêt créditeurs. En outre, des liens étroits semblent subsister entre certaines banques et des entreprises qui sont à la fois leurs propriétaires et leurs clientes. Cette situation, de même que le contrôle par l'État des principales banques, est une source d'aléa moral. Dans la plupart de ces domaines, si l'on excepte l'entente sur les taux d'intérêt des dépôts, le gouvernement n'a guère à prendre de mesures directes pour promouvoir la restructuration et le développement des services financiers. Toutefois, diverses initiatives des pouvoirs publics devraient instaurer des conditions concurrentielles plus équitables dans le secteur et stimuler ainsi les réformes orientées par le marché. Certaines de ces dispositions figurent dans la nouvelle loi bancaire attendue pour 1997; il s'agit notamment de l'ouverture du secteur aux succursales de banques étrangères et de la mise en place d'un système de garantie des dépôts. Une autre étape décisive est la privatisation des deux grandes banques contrôlées par l'Agence pour l'assainissement des banques.

Compte tenu de leurs résultats financiers et de leur situation, ces établissements semblent aujourd'hui prêts à être privatisés. Pour que la Slovénie rentabilise pleinement son investissement dans ces banques, il convient d'encourager les soumissionnaires étrangers à participer à la privatisation, ce qui permettrait aussi un développement plus rapide des compétences et des services bancaires intérieurs. Enfin, l'entente sur les dépôts a sans doute induit une détente à court terme de certains taux d'intérêt, mais elle n'est pas compatible avec la nécessité de stimuler la concurrence et l'innovation dans le long terme et devrait être abolie. Pour résoudre l'un des « problèmes » ayant contribué à la constitution de cette entente – le comportement de certains fonds extrabudgétaires en matière de collecte de dépôts – il vaudrait mieux soumettre ces fonds au régime général de surveillance et de contrôle budgétaires.

***Privatisation :  
un processus  
complexe  
sur le point  
de s'achever***

La transformation des anciennes entreprises « socialisées » en sociétés à capitaux privés ou publics a été un processus complexe et lent qui devrait s'achever en 1997. Fin 1996, la part du secteur privé dans l'économie, qui a augmenté progressivement, représentait plus de 50 pour cent de la valeur ajoutée et de l'emploi. A la fin du processus actuel de privatisation, la valeur ajoutée devrait émaner pour deux tiers du secteur privé et pour un tiers du secteur public.

***Toutefois,  
les conditions  
d'une  
amélioration  
du gouvernement  
de l'entreprise  
ne semblent pas  
encore réunies***

La privatisation des anciennes entreprises socialisées ne modifie pas nécessairement leur structure d'incitations. De fait, elle aboutit simplement à transférer les droits de propriété à un groupe disparate d'investisseurs institutionnels, de salariés et dirigeants et de petits investisseurs (externes), dont les intérêts et les domaines de compétence diffèrent. C'est pourquoi il subsiste des problèmes concernant la création d'institutions et le gouvernement de l'entreprise. Les salariés et les dirigeants sont en général hostiles à un contrôle externe (exercé à la fois par des investisseurs

étrangers et par des investisseurs nationaux), de sorte que le processus de changement est ralenti à court terme. Une restructuration plus dynamique, davantage orientée par le marché, devrait néanmoins se produire à plus long terme, avec notamment l'expansion de l'investissement étranger, mais elle devra être appuyée par d'autres actions. Ainsi, il importe d'adopter et de mettre en application le projet de loi sur les prises de contrôle et les fusions. La nécessité de libéraliser les marchés de capitaux et du travail est bien comprise, mais une action gouvernementale plus ferme s'impose dans ces domaines.

*Après une vive expansion dans les premières années de la transition, le processus de création d'entreprises s'est essoufflé...*

Étant donné que la Slovaquie bénéficiait, on l'a vu, de conditions initiales plus favorables, les caractéristiques des entreprises y semblent plus satisfaisantes que dans les autres pays d'Europe centrale. A titre d'exemple, la Slovaquie compte déjà une proportion élevée de petites entreprises, et présente à cet égard un profil voisin de la moyenne de l'UE. En outre, les très grandes entreprises (5 000 salariés et plus), généralement confrontées à de sérieux problèmes de restructuration, jouent un rôle moins important en Slovaquie. Le nombre d'entreprises « dormantes » ou « mortes » est inférieur à 10 pour cent – c'est de loin la proportion la plus faible parmi les pays d'Europe centrale et orientale. Toutefois, la création d'entreprises nouvelles et leur développement revêtent une importance cruciale pour le processus de restructuration, et sont tout aussi essentielles que la privatisation elle-même. En effet, les données recueillies pour d'autres pays en transition tendent à montrer que, à maints égards, les performances des sociétés privatisées et des sociétés encore sous contrôle de l'État sont en général comparables, alors que les entreprises entièrement nouvelles se classent en tête à la fois pour les gains de productivité et pour la création d'emplois. Dans ce contexte, plusieurs signes indiquent que le rythme des créations d'entreprises s'est ralenti en Slovaquie ces dernières années.

Si l'on en juge par une relation simple entre les niveaux de revenu et la densité d'entreprises estimée pour un groupe de pays en transition, il y a encore place pour de nouvelles créations d'entreprises dans ce pays. Malgré le climat économique et le cadre juridique favorables, le niveau élevé des taux d'intérêt réels ne favorise pas l'investissement et la création d'entreprises nouvelles. Cela démontre que la politique macroéconomique doit être compatible avec les mesures structurelles et renforcer ces dernières.

*... et certaines  
grosses sociétés  
déficitaires  
ponctionnent  
les ressources  
au détriment  
du nouveau  
secteur privé*

Concernant la mise en œuvre de contraintes budgétaires strictes au niveau de l'entreprise, les données indiquent que la plupart des sociétés commerciales réalisent aujourd'hui des bénéfices, mais qu'il subsiste un noyau de grandes entreprises déficitaires. Celles-ci sont probablement les principales bénéficiaires du soutien public par le biais de certains fonds extrabudgétaires et des subventions de l'État et des budgets locaux. Certes ce soutien peut être justifié, compte tenu des « chocs » dus à l'ajustement que connaissent ces entreprises et les collectivités locales dans lesquelles elles évoluent, mais il est indispensable que l'aide soit de durée limitée et qu'elle vise à restructurer les activités de ces sociétés, en préservant les parties viables (s'il en existe) et en supprimant les segments non rentables. Il est frappant de constater que parmi les vingt premières entreprises slovènes la moitié à peine affichent une rentabilité satisfaisante. On doit en conclure que la restructuration des grandes sociétés slovènes n'a guère progressé. Ce processus de transition risque d'être douloureux, car beaucoup de ces entreprises non restructurées figurent parmi les plus gros employeurs du pays. Cela ne devrait pas bloquer pour autant la restructuration elle-même. Sinon, les sociétés concernées risquent de ponctionner à long terme les ressources publiques et d'empêcher par là même l'émergence de nouvelles entreprises potentiellement rentables.

***La  
restructuration  
économique serait  
renforcée par une  
participation  
accrue du capital  
étranger***

En données exprimées par habitant, la Slovénie bénéficie déjà, (au regard des autres pays d'Europe centrale), d'importants apports de capital étranger. Néanmoins, la participation des investisseurs étrangers dans l'économie n'est pas aussi importante qu'elle pourrait l'être, notamment parce que durant le processus de privatisation les autorités ont marqué une certaine réticence à accepter l'entrée du capital étranger dans les entreprises slovènes. Les données disponibles sur les performances comparées des entreprises à capitaux étrangers et des entreprises à capitaux exclusivement slovènes, révèlent une corrélation positive entre la prise de participation étrangère et les résultats de l'entreprise. Certes, les investisseurs étrangers auront naturellement été attirés vers les sociétés les plus saines au départ, mais les indicateurs concernant notamment la structure financière et l'utilisation des actifs dans ces entreprises donnent à penser que les critères applicables dans les économies plus avancées sont entrés en jeu et devraient par conséquent influencer sur l'orientation générale de la restructuration dans les entreprises slovènes. Les autorités slovènes adhèrent au principe selon lequel l'État doit éviter d'intervenir directement dans les activités des unités bénéficiaires d'un investissement direct étranger. Néanmoins, la Slovénie doit réaliser de nouveaux progrès dans la libéralisation des mouvements de capitaux et dans la réforme du secteur financier de manière à ouvrir l'économie aux investissements directs étrangers. Cette action devrait s'appuyer sur des conditions macroéconomiques stables et sur des réglementations transparentes, caractérisées notamment par un traitement identique des investisseurs étrangers et des entreprises nationales.

***La politique industrielle ne devrait pas fausser les avantages comparatifs de l'économie slovène, qui réside apparemment dans les industries légères caractérisées par une intensité de R-D et une différenciation des produits relativement élevées***

L'analyse de la spécialisation commerciale montre que la Slovénie conjugue les avantages d'une main-d'œuvre qualifiée et productive et d'une assez forte différenciation des produits. Ces caractéristiques permettent aux entreprises occupant certains créneaux de produits de se montrer compétitives dans des segments assez avancés du secteur manufacturier. Les industries qui s'appuient exclusivement sur les avantages de coûts seront menacées à moyen ou long terme par la vive concurrence potentielle des pays en transition voisins, dont les industries bénéficient encore d'un net avantage concurrentiel lié à l'augmentation rapide de la productivité. Par conséquent, les avantages concurrentiels de la Slovénie résident plutôt dans la qualité ou la différenciation des produits que dans les prix. Des mesures visant à restructurer les entreprises lourdement déficitaires dans les branches d'activité traditionnelles seraient en contradiction avec les caractéristiques structurelles de l'économie slovène et, en définitive, elles ne pourraient que nuire au processus global de restructuration. Certaines propositions visant à promouvoir en priorité les entreprises en forte expansion n'apparaissent pas appropriées. Même si l'objectif est de favoriser les industries légères et les secteurs à forte différenciation des produits, les mesures doivent garder un caractère horizontal. Seules une ouverture permanente aux marchés internationaux et une bonne diffusion de la technologie et de l'information peuvent assurer la restructuration économique qui est nécessaire en Slovénie.

***Le système d'indemnisation du chômage doit être plus fermement administré***

La population active et l'emploi ont baissé fortement dans les premières années de la transition, mais (selon les données d'enquêtes) l'une et l'autre sont généralement en hausse depuis 1993. Un certain recul s'est cependant manifesté en 1996, en raison du ralentissement général de l'économie, du moins au début de l'an dernier. Parmi les tendances encourageantes pour l'expansion de l'emploi ces dernières années, il faut citer la réorientation des effectifs

de l'industrie vers les services et l'importance grandissante du secteur des petites entreprises. Le taux de chômage établi à partir de données d'enquêtes se situe aujourd'hui aux environs de 7 pour cent. Le chômage recensé atteint près du double de ce chiffre et est en général celui pour lequel un objectif est fixé, alors même que cette mesure inclut un grand nombre de personnes qui travaillent ou qui ne sont pas à la recherche d'un emploi ou disponibles pour un emploi. Seulement un tiers environ des chômeurs inscrits perçoivent des allocations de chômage. Cependant, on observe aussi une forte augmentation du «taux de fuite» vers l'emploi à la veille de l'épuisement des droits à prestations. Cela donne à penser qu'il faut durcir le système d'indemnisation, et notamment faire en sorte que les allocataires respectent les conditions d'admissibilité, en particulier la recherche d'un emploi, la disponibilité et les plafonds de revenus additionnels.

*La formation des salaires devrait être plus décentralisée et les mécanismes d'indexation devraient être supprimés*

Le salaire réel a diminué entre 1989 et 1996, mais depuis il a progressé assez rapidement. En 1996, selon les estimations, la croissance du salaire réel a atteint 5.0 pour cent, voire 6.6 pour cent dans le secteur public. En outre, les salaires sont largement indexés sur l'inflation passée. Leur croissance récente dépasse nettement le taux convenu dans le cadre de l'Accord social tripartite, qui prévoyait notamment une progression du salaire réel en 1996 inférieure de 2 pour cent à l'expansion du PIB. La modération salariale et la croissance rapide de la productivité sont importantes pour maintenir la compétitivité internationale de la Slovénie et fournir aux propriétaires des entreprises les ressources nécessaires pour la restructuration et l'investissement. Le niveau élevé des coûts de main-d'œuvre non salariaux est une autre source de préoccupation. Dans l'ensemble, les coûts salariaux bruts atteignent près du double des gains nets, situation qui risque de nuire à la croissance de l'emploi et à la compétitivité. Les réductions récentes des

taux des cotisations sociales patronales sont donc tout à fait opportunes et il convient de poursuivre le freinage des dépenses dans ce secteur, de manière à abaisser encore les taux de cotisation. D'autres composantes des coûts de main-d'œuvre, notamment les salaires proprement dits et les multiples prestations et primes en place à l'heure actuelle, devraient faire l'objet de négociations entre les parties directement intéressées. A ce propos, le dispositif de négociation actuel comprend un mélange disparate d'éléments centralisés et décentralisés, de telle sorte qu'aucune des parties n'assume entièrement la responsabilité des résultats. Une décentralisation à l'échelon de l'entreprise inciterait les propriétaires, les dirigeants et les salariés de chaque société à prendre directement en compte ses performances financières et ses impératifs concurrentiels lors des négociations salariales. Il importe que les clauses d'indexation actuelles soient progressivement retirées des mécanismes de formation des salaires. Cette mesure favoriserait l'orientation désinflationniste de la politique monétaire.

***En conclusion :  
les réformes  
sont-elles  
suffisamment  
énergiques pour  
placer la Slovénie  
sur la voie  
de la convergence  
avec les  
économies  
avancées ?***

En résumé, le processus de transition a été marqué jusqu'ici par un programme de stabilisation macroéconomique largement réussi, accompagné de réformes approfondies des relations commerciales et du secteur bancaire et de progrès dans la restructuration des entreprises. Ces avancées ont bénéficié de la situation initiale relativement favorable de la Slovénie au regard des autres économies en transition pour ce qui est de l'expérience des mécanismes de marché et du commerce extérieur. Il s'agit maintenant de bâtir sur ces fondations solides. De ce point de vue, la Slovénie se trouve à la croisée des chemins : les politiques qui seront mises en œuvre dans les deux ou trois années à venir seront cruciales pour maintenir le rythme de la transformation économique. Des progrès substantiels sont nécessaires dans la réduction de l'inflation et la maîtrise des pressions budgétaires; ces actions devront s'intégrer aux réformes

sociales, financières et du marché du travail esquissées plus haut. L'articulation des réformes macroéconomiques et des réformes structurelles offre les meilleures chances d'assurer durablement l'amélioration de la compétitivité extérieure et la détente des taux d'intérêt intérieurs, éléments indispensables au développement continu des entreprises et à l'expansion économique de manière générale.