

# Études économiques de l'OCDE



## Islande

Juin 2017  
SYNTHÈSE

[www.oecd.org/fr/eco/etudes/etude-economique-islande.htm](http://www.oecd.org/fr/eco/etudes/etude-economique-islande.htm)



La synthèse est extraite de l'étude économique d'Islande. Cette Étude est publiée sous la responsabilité du Comité d'examen des situations économiques et des problèmes de développement (EDR), qui est chargé de l'examen de la situation des pays.

Ce document et toute carte qu'il peut comprendre sont sans préjudice du statut de tout territoire, de la souveraineté s'exerçant sur ce dernier, du tracé des frontières et limites internationales, et du nom de tout territoire, ville ou région.

---

OCDE Études économiques: Islande © OECD 2018

---

Vous êtes autorisés à copier, télécharger ou imprimer du contenu OCDE pour votre utilisation personnelle. Vous pouvez inclure des extraits des publications, des bases de données et produits multimédia de l'OCDE dans vos documents, présentations, blogs, sites Internet et matériel d'enseignement, sous réserve de faire mention de la source OCDE et du copyright. Les demandes pour usage public ou commercial ou de traduction devront être adressées à [rights@oecd.org](mailto:rights@oecd.org). Les demandes d'autorisation de photocopier une partie de ce contenu à des fins publiques ou commerciales peuvent être obtenues auprès du Copyright Clearance Center (CCC) [info@copyright.com](mailto:info@copyright.com) ou du Centre français d'exploitation du droit de copie (CFC) [contact@cfcopies.com](mailto:contact@cfcopies.com).

## TABLE DES MATIÈRES

RÉSUMÉ.....	5
ÉVALUATION ET RECOMMANDATIONS .....	8
La croissance économique est forte, mais des difficultés subsistent .....	8
Politique monétaire : maîtriser l’inflation en période de prospérité .....	13
Abandonner les contrôles des changes .....	18
Lever progressivement les restrictions relatives au contrôle des capitaux.....	18
Faire face à une reprise des flux de capitaux.....	21
La politique budgétaire devrait être restrictive .....	23
Un système fiscal propice à une croissance inclusive et verte.....	30
Réformes visant à améliorer l’environnement des affaires.....	32
Exploiter au mieux l’essor du tourisme .....	37
Préserver l’attrait de la nature .....	40
Renforcer la flexibilité à court terme tout en réduisant le plus possible les externalités.....	40
Le marché islandais du travail .....	42
Vers des relations efficaces et inclusives entre salariés et patronat .....	43
Une meilleure coordination des salaires.....	48
L’avenir du travail et la négociation collective.....	49
BIBLIOGRAPHIE .....	51

## Tableaux

1. Demande, production et prix : prévisions .....	12
2. Vulnérabilités susceptibles de modifier profondément les perspectives.....	15
3. Recommandations récentes de l’OCDE concernant la politique monétaire et la stabilité financière....	23
4. Past OECD recommendations on fiscal sustainability .....	29
5. Past OECD recommendations on green growth .....	32
6. Recommandations antérieures de l’OCDE concernant la croissance de la productivité .....	37

## Figures

1. La croissance est forte depuis la fin de la crise.....	9
2. Évolutions macroéconomiques -.....	11
3. Les principaux déséquilibres ont été corrigés -.....	13
4. L’inflation et les anticipations d’inflation sont peu élevées.....	14
5. Des tensions inflationnistes sont apparues au plan intérieur.....	15
6. Taux de change de la couronne islandaise .....	17
7. Les banques se sont redressées après la crise .....	20
8. Les nouvelles mesures de gestion des flux de capitaux ont eu un effet marqué sur le marché	

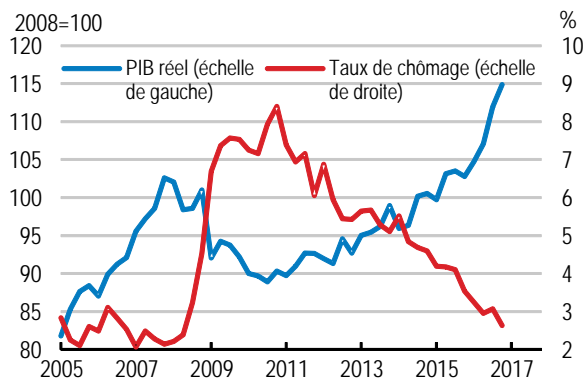
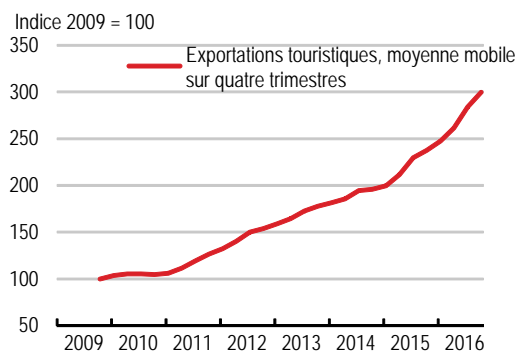
## TABLE DES MATIERES

obligataire .....	22
9. La situation budgétaire s'est nettement améliorée mais l'orientation est devenue expansionniste .....	25
10. L'assouplissement de la politique budgétaire risquerait d'engager le pays sur une trajectoire non viable.....	25
11. Les dépenses de protection sociale sont montées en flèche après la crise.....	26
12. Le nombre de bénéficiaires du régime d'invalidité continue d'augmenter.....	27
13. L'efficacité des dépenses d'éducation semble relativement faible .....	28
14. Garanties de l'État.....	29
15. Les impôts sur le revenu représentent une part de plus en plus importante des recettes fiscales .....	30
Les recettes de TVA, rapportées à la base d'imposition, sont faibles (2014 .....	32
17. La productivité du travail est faible par rapport aux pays comparables.....	33
18. La croissance de la productivité a ralenti.....	33
19. La compétitivité s'est dégradée .....	34
20. Les créations d'entreprises se redressent .....	35
21. Le nombre de faillites d'entreprises a augmenté.....	35
22. Indice de restrictivité des échanges de services (IRES).....	36
23. Le tourisme devient rapidement l'un des piliers de l'économie .....	39
24. Le coût du logement a augmenté et l'accessibilité financière peut se révéler problématique .....	41
25. Les flux migratoires sont fortement influencés par le cycle économique.....	43
26. Le taux d'activité est élevé .....	44
27. Indicateur des inégalités entre les sexes.....	44
28. L'Islande a le taux de syndicalisation le plus élevé de la zone de l'OCDE .....	45
29. . L'Islande enregistre le plus faible niveau d'inégalité .....	46
30. . Les augmentations des salaires ont dépassé la croissance de la productivité .....	46
31. La confiance a été compromise.....	47

### Encadrés

Encadré 1. Coûts et avantages d'un ancrage de la couronne islandaise.....	17
Encadré 2. Les banques se sont redressées après la crise .....	19
Encadré 3. Garanties de l'État .....	28
Encadré 4. Réduire les écarts entre les sexes sur le marché du travail .....	42

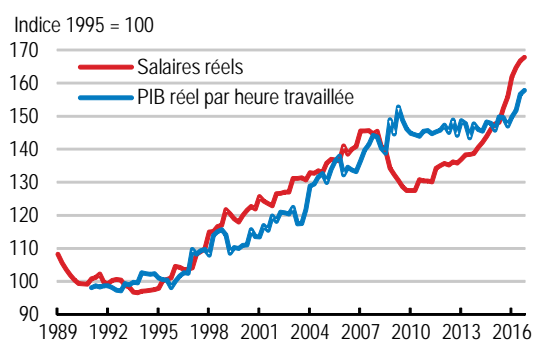
## RÉSUMÉ

**Préserver la stabilité macroéconomique****L'Islande a opéré un rétablissement remarquable depuis la crise****Faire du tourisme une activité durable et inclusive****Le tourisme est en plein essor****Pour un climat social efficace et inclusif****Les salaires ont connu des hausses considérables, bien supérieures aux gains de productivité**

L'Islande est actuellement, de tous les pays de l'OCDE, celui où la croissance économique est la plus rapide. Le pays a opéré un rétablissement remarquable depuis la crise, s'appuyant sur une formidable hausse du tourisme, sur des politiques économiques prudentes et sur un environnement extérieur favorable. Les déséquilibres ont été corrigés et, après avoir été en vigueur pendant 8 ans, les contrôles des changes ont été pour l'essentiel levés. La société islandaise est égalitaire, avec des organisations syndicales puissantes, des inégalités très peu marquées et un très bon équilibre entre les hommes et les femmes. Toutefois, étant une très petite économie ouverte, l'Islande est sujette à l'alternance de cycles de forte expansion et de récession. Actuellement, la demande intérieure est forte et les salaires comme les prix des actifs sont orientés à la hausse. La politique budgétaire est en phase d'assouplissement malgré la vigueur de la croissance, et les tensions inflationnistes s'accroissent. Grâce à un environnement extérieur favorable, la politique monétaire a contribué à installer une inflation modérée, mais les autorités ont dû faire face à des contraintes pendant la libéralisation en cours des mouvements de capitaux.

Le tourisme est en plein essor en Islande. La hausse spectaculaire du nombre de touristes a permis la création de nouveaux emplois, stimulé les recettes fiscales et provoqué des entrées de devises. Cela étant, l'adaptation du pays à l'expansion du secteur du tourisme s'accompagne aussi certains problèmes relevant de la « crise de croissance », comme l'émergence de tensions sociales. Notamment, la question de l'accessibilité commence à se poser avec acuité sur le marché du logement, à mesure que l'offre rattrape la demande. Le seul afflux de touristes exerce une pression sur l'environnement, et les infrastructures sont souvent insuffisantes. La multiplication des touristes a également contribué à l'appréciation de la couronne islandaise, créant des difficultés pour d'autres secteurs fortement exposés à l'international.

L'Islande affiche des niveaux de vie élevé, la pauvreté y est modérée, l'inclusivité forte et le système de retraite parmi les plus viables. C'est aussi le pays de l'OCDE qui présente le taux de syndicalisation le plus élevé. Dans le passé, les pactes sociaux ont réussi à protéger les travailleurs les moins bien rémunérés pendant les crises et ont à l'occasion contribué à lutter contre l'inflation, mais il y a eu, les grèves perturbatrices qu'a connues le pays et les fortes hausses des salaires obtenues ont avivé les tensions inflationnistes et menacent la compétitivité internationale, particulièrement en période de ralentissement de la productivité. Promouvoir la confiance entre les partenaires sociaux et améliorer la coordination salariale rendraient les négociations collectives plus efficaces et contribueraient à



asseoir la viabilité des avantages du système pour les générations futures.

ENJEUX POUR L'ACTION PUBLIQUE	PRINCIPALES RECOMMANDATIONS
<b><i>Préserver la stabilité macroéconomique</i></b>	
Des risques de surchauffe et de tensions inflationnistes pèsent sur les perspectives.	Les autorités devraient se tenir prêtes à opérer un resserrement de la politique monétaire si les anticipations d'inflation devaient une fois encore s'orienter à la hausse.
	Lisser la volatilité excessive des taux de change à court terme. Recourir à des instruments macroprudentiels, conformément aux accords internationaux, pour gérer des flux de capitaux à court terme ayant un effet potentiellement déstabilisateur.
	Pour réduire le risque de surchauffe qui entraînerait un nouveau resserrement de la politique monétaire, la politique budgétaire devrait être restrictive.
Se ménager des marges de sécurité est important pour une économie volatile sujette à des chocs considérables.	Un fonds souverain devrait être mis en place et abondé au fil du temps. Les fonds devraient être investis à l'étranger et ne devraient être mobilisés que pour faire face à des chocs substantiels.
<b><i>Faire du tourisme une activité durable et inclusive</i></b>	
Le développement du tourisme a été bien plus rapide que prévu. Or, le tourisme est source de tensions pour la société, la nature et les infrastructures.	Mettre en place un comité interministériel pour mettre en œuvre une stratégie visant à faire du tourisme une activité écologiquement, socialement et économiquement durable.
	Supprimer les avantages fiscaux attachés aux activités liées au tourisme en les assujettissant au taux de TVA standard et en élargissant la base d'imposition aux services qui en sont actuellement exclus. Limiter le nombre des visiteurs dans les sites fragiles. Instaurer des redevances d'utilisation pour gérer la congestion et les pressions sur l'environnement.
	Faire précéder les investissements dans les infrastructures d'une analyse coûts-avantages, notamment en tenant compte de leur impact environnemental et social. Veiller à la cohérence de la politique des transports et de la politique du tourisme. Affiner l'analyse économique des activités touristiques en améliorant les données et les études.

<p>Dans le tourisme, les emplois sont quelquefois peu qualifiés et peu rémunérés, ce qui peut nuire au développement d'un secteur du tourisme haut de gamme.</p>	<p>Recourir à la formation professionnelle et en cours d'emploi pour développer les qualifications des travailleurs dans le secteur du tourisme.</p>
<p><b><i>Pour un climat social efficace et inclusif</i></b></p>	
<p>Les négociations salariales peuvent déboucher sur des hausses de salaires non viables. La coordination des négociations salariales est médiocre.</p>	<p>Pour susciter la confiance, il est nécessaire que toutes les parties concernées participent activement au Conseil macroéconomique. Instituer un comité technique tripartite chargé de fournir des informations fiables et impartiales aux parties aux négociations salariales.</p>
	<p>Les négociations salariales devraient débiter par un accord sur des « orientations salariales » définies pour le cycle de négociation. Le médiateur public (et les organes d'arbitrages) devraient également s'inspirer de ces orientations pour formuler leurs propositions.</p>
	<p>Donner plus de pouvoirs au médiateur public, notamment celui de repousser une action syndicale pendant une durée limitée en accord avec les partenaires sociaux, le temps d'essayer de parvenir à un accord négocié.</p>

## ÉVALUATION ET RECOMMANDATIONS

L'Islande est la plus petite économie de l'OCDE et, actuellement, celle qui connaît la croissance la plus rapide. En 2008, un boom des services financiers et de la construction a provoqué une grave crise financière. Toutefois, l'Islande s'est remarquablement redressée, aidée en cela par le développement spectaculaire du tourisme, par des politiques économiques prudentes et par un environnement extérieur favorable. En 2011, l'Islande a ainsi pu mettre un terme au plan d'ajustement défini avec l'appui du FMI, et les contrôles des changes instaurés après la crise ont maintenant été pour l'essentiel levés. Aujourd'hui, les niveaux de vie sont plus élevés qu'avant la crise.

Étant une très petite économie ouverte dépendante des ressources naturelles, l'Islande est sujette à l'alternance de cycles de forte expansion et de récession, mais protège ses citoyens de cette instabilité en leur offrant un régime de soins de santé universel, une éducation gratuite et des prestations sociales bien conçues. Le taux de pauvreté est le plus bas de l'OCDE, et l'espérance de vie y est parmi les plus élevées du monde. Le marché du travail est flexible, le chômage étant traditionnellement faible, et la présence d'organisations syndicales fortes a contribué à garantir un large partage des fruits de la croissance. Les femmes ont la possibilité d'exploiter leur potentiel davantage que partout ailleurs, ce qui place l'Islande dans le peloton de tête en termes d'équilibre entre les hommes et les femmes. Le taux d'emploi est très élevé et l'âge de départ à la retraite tardif, et grâce à cette conjonction, le système de retraite islandais est dans une situation très satisfaisante.

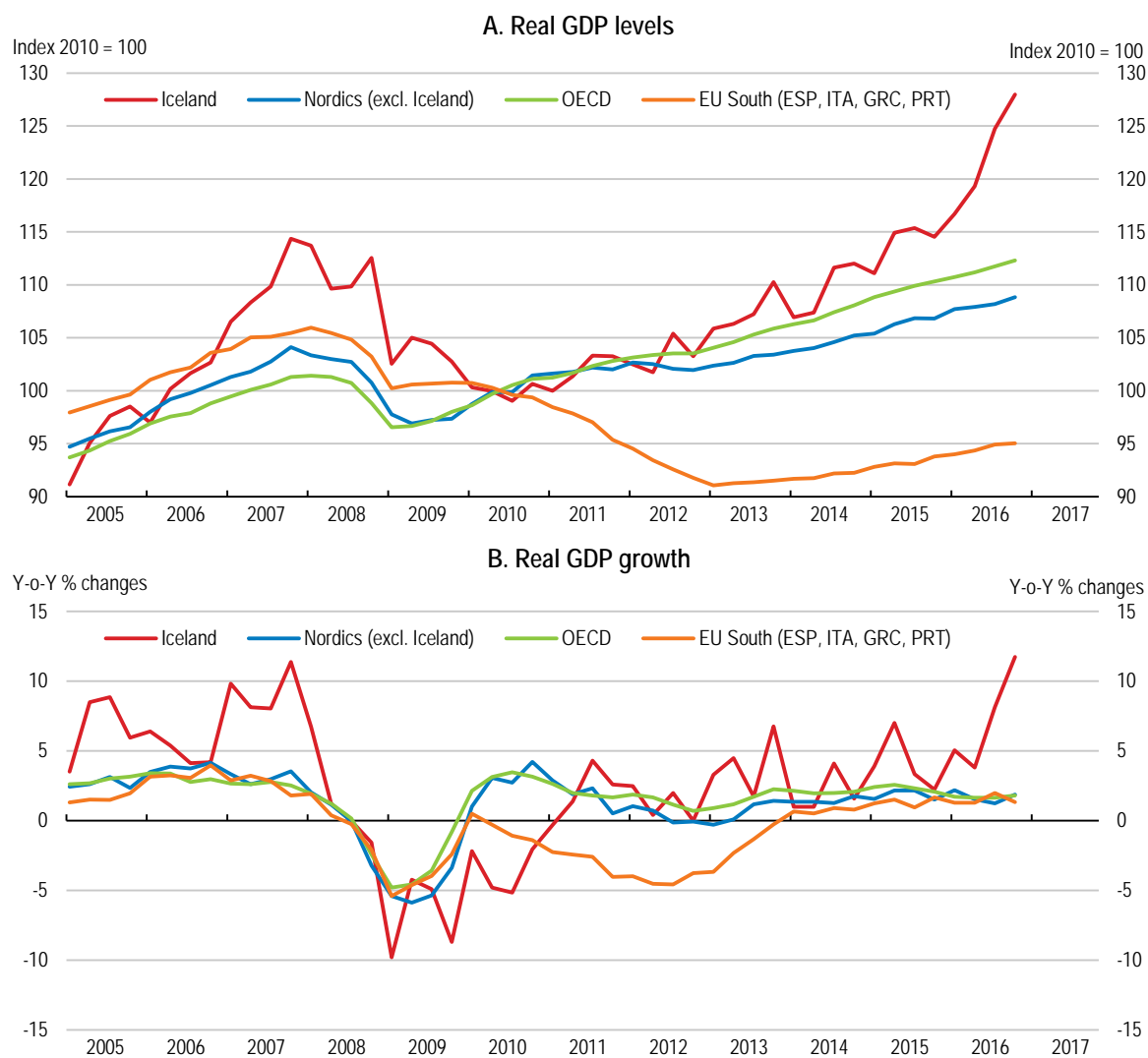
Historiquement, la prospérité de l'Islande s'est construite sur l'utilisation durable de ses abondantes ressources naturelles. Le système global de gestion des pêcheries, fondé sur des quotas individuels transférables, permet de se prémunir contre la surexploitation des stocks halieutiques. Ce système repose sur des fondements scientifiques et fait largement appel à la recherche marine. L'Islande est aussi à la pointe en ce qui concerne l'utilisation des énergies renouvelables et s'appuie sur ses ressources géothermiques et hydroélectriques. De fait, plus de 90 % des logements sont chauffés par géothermie (Central Bank of Iceland, 2016a). Aujourd'hui, les zones de nature vierge et l'environnement naturel sans équivalent de l'Islande sont de plus en plus reconnus non seulement comme un actif économique important et un attrait puissant pour le tourisme, mais aussi comme un patrimoine naturel qu'il convient de préserver.

### **La croissance économique est forte, mais des difficultés subsistent**

L'économie est florissante (graphique 1). La croissance du PIB s'est accélérée pour atteindre 7.2 % en 2016, portée par une vigoureuse demande privée, des investissements en hausse, un tourisme en plein essor et une politique budgétaire expansionniste. Les revenus des ménages continuent de bénéficier de la hausse de l'emploi et de la très forte progression des salaires (graphique 2). Le taux de chômage (2.6 % au quatrième trimestre de 2016) a reculé pour revenir à ses niveaux d'avant la crise et l'immigration interne, qui est repartie à la hausse, permet de pourvoir les postes vacants. Le tourisme dope l'investissement. L'inflation est restée inférieure à 2 % pendant la quasi-totalité de 2016, contenue par la forte appréciation de la couronne islandaise et par des améliorations des termes de l'échange, en dépit d'un écart de production positif et de la menace d'enclenchement d'une spirale des salaires et des prix. La prospérité économique se reflète également dans l'augmentation des prix des logements et des actifs. La croissance se poursuivra à un niveau élevé en 2017 (tableau 1), alimentée par la vigueur de l'investissement et de la consommation privée. Au fil du temps toutefois, la croissance s'infléchira à mesure que l'investissement ralentira et que les effets positifs de l'amélioration des termes de l'échange se dissiperont.



**Graphique 1. La croissance est forte depuis la fin de la crise**



Source : Base de données analytique de l'OCDE.

## EVALUATION ET RECOMMANDATIONS

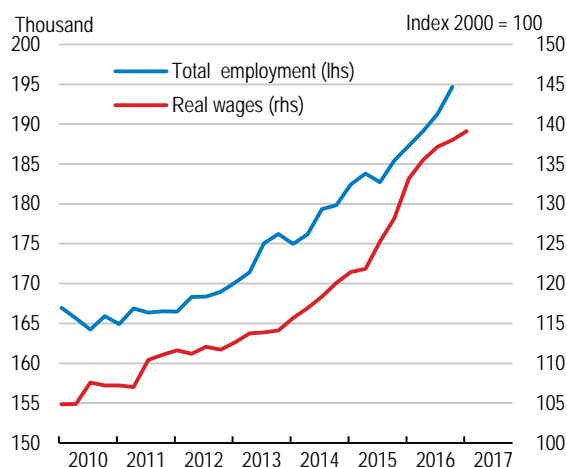
Des progrès considérables ont été accomplis dans la réduction des déséquilibres (graphique 3). L'Islande affiche actuellement un excédent courant, et la position extérieure globale nette est devenue positive pour la première fois. La banque centrale a constitué d'importantes réserves de change. La dette du secteur public et du secteur privé a été fortement réduite. Le dynamisme de la croissance et le désendettement ont aidé les entreprises à renforcer leur bilan. Des restructurations, des passations en charge et des allègements ont permis de réduire l'endettement des ménages, dont la situation patrimoniale a également bénéficié de la hausse du revenu disponible et de l'augmentation des prix des actifs. La croissance actuelle des patrimoines s'explique par la progression des profits et des revenus plutôt que par le recours à l'endettement.

Dans cet environnement favorable, le gouvernement a conclu un accord avec les créanciers des banques ayant fait faillite et la plupart des détenteurs d'avoirs en couronnes détenus par des résidents étrangers, réduisant ainsi le risque de voir des sorties de capitaux ingérables compromettre la stabilité macroéconomique. Les contrôles des changes introduits après la crise ont aujourd'hui été pour l'essentiel levés.

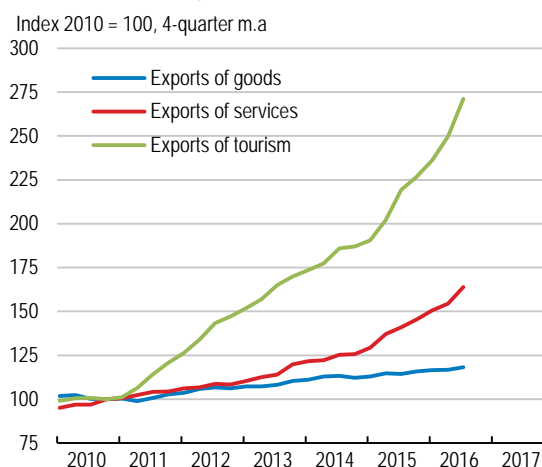
Les pouvoirs publics islandais se trouvent toutefois confrontés à de nombreux enjeux. Du fait de sa petite taille, de son ouverture, du caractère limité de son appareil de production et de sa dépendance relativement forte par rapport aux ressources naturelles, l'Islande a une économie irrégulière, sujette à l'alternance entre phases d'expansion et récessions (Central Bank of Iceland, 2010 ; OECD, 2015a). Surchauffe et accélération de l'inflation sont les principaux risques pesant sur les perspectives. Le tourisme se développe à un rythme étourdissant, provoquant des tensions sur le marché du logement, les infrastructures et l'environnement. L'afflux massif de touristes s'est révélé bien supérieur aux prévisions et les responsables de l'action publique s'efforcent d'y faire face. Par ailleurs, la vigueur de la couronne, bien que facteur de stabilisation automatique, pose un problème à de nombreuses entreprises. De vives tensions entre les partenaires sociaux pourraient aboutir à de nouvelles hausses de salaires et à des grèves porteuses de perturbations, ce qui nuirait à la croissance et à la stabilité.

**Graphique 2. Évolutions macroéconomiques**

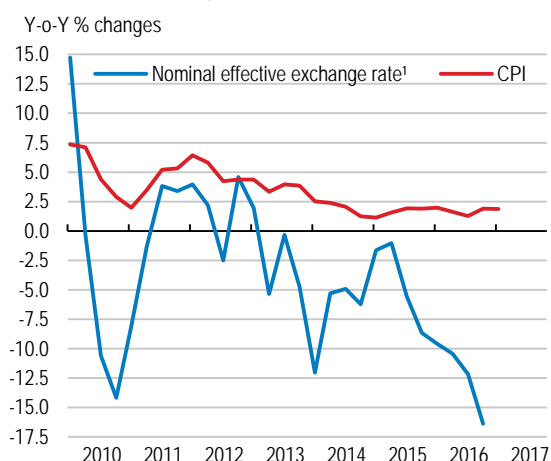
**A. Labour market supports private consumption**



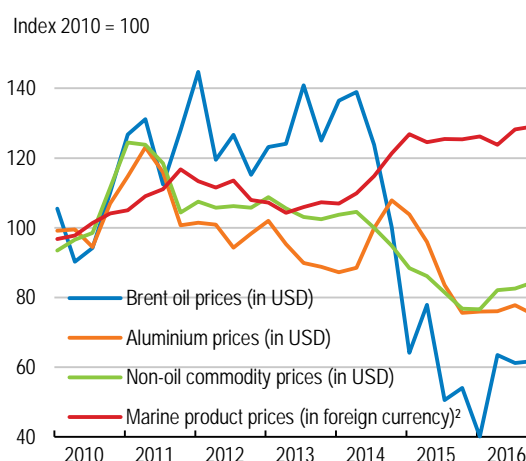
**B. Exports are boosted by the tourism boom**



**C. Inflation has been contained by króna appreciation**



**D. Terms of trade have been favourable**



1. Une baisse est le signe d'une appréciation.

2. Les prix en devises des produits de la mer sont calculés en divisant le prix de ces produits en couronnes islandaises par l'indice de taux de change pondéré par les échanges. Les prix en devises des produits d'aluminium sont calculés en divisant les prix de l'aluminium en couronnes islandaises par le taux de change du dollar des États-Unis. Les termes de l'échange pour le quatrième trimestre de 2016 sont fondés sur les prévisions de référence du *Monetary Bulletin* 2017/1 de la Banque centrale d'Islande.

Source : Base de données analytique de l'OCDE ; Statistiques Islande ; Monetary Bulletin 2017/1 de la Banque centrale d'Islande ; et Thomson Reuters.

Tableau 1. Demande, production et prix : prévisions

	2016	2017	2018
	Variation en %, en volume (prix de 2005)		
<b>PIB aux prix du marché</b>	7.2	5.3	2.6
Consommation privée	6.9	5.4	3.4
Consommation publique	1.5	1.0	1.1
Formation brute de capital fixe	22.7	9.2	1.1
Demande intérieure finale	8.7	5.2	2.3
Formation de stocks <sup>1</sup>	-0.6	0.0	0.0
Demande intérieure totale	8.1	5.2	2.3
Exportations de biens et de services	11.1	6.3	3.5
Importations de biens et de services	14.7	5.8	2.6
Exportations nettes <sup>1</sup>	-0.8	0.6	0.6
<b>Pour mémoire</b>			
Déflateur du PIB	2.0	1.9	3.2
Indice des prix à la consommation	1.7	2.4	3.5
Déflateur de la consommation privée	0.7	0.9	3.1
Taux de chômage	3.0	2.8	3.0
Solde budgétaire des administrations publiques <sup>2</sup>	17.2	0.9	1.5
Solde primaire sous-jacent <sup>3</sup>	3.2	0.7	1.2
Dette brute des administrations publiques <sup>2</sup>	62.3	61.0	59.3
Solde de la balance courante <sup>2</sup>	8.0	5.2	5.6
Écart de production <sup>3</sup> , ensemble de l'économie	3.2	6.0	6.1

1. Contributions aux variations du PIB réel.

2. En pourcentage du PIB ou du PIB potentiel.

3. Ce chiffre comprend les engagements non capitalisés des régimes de retraite de la fonction publique, qui représentaient environ 25 % du PIB en 2012.

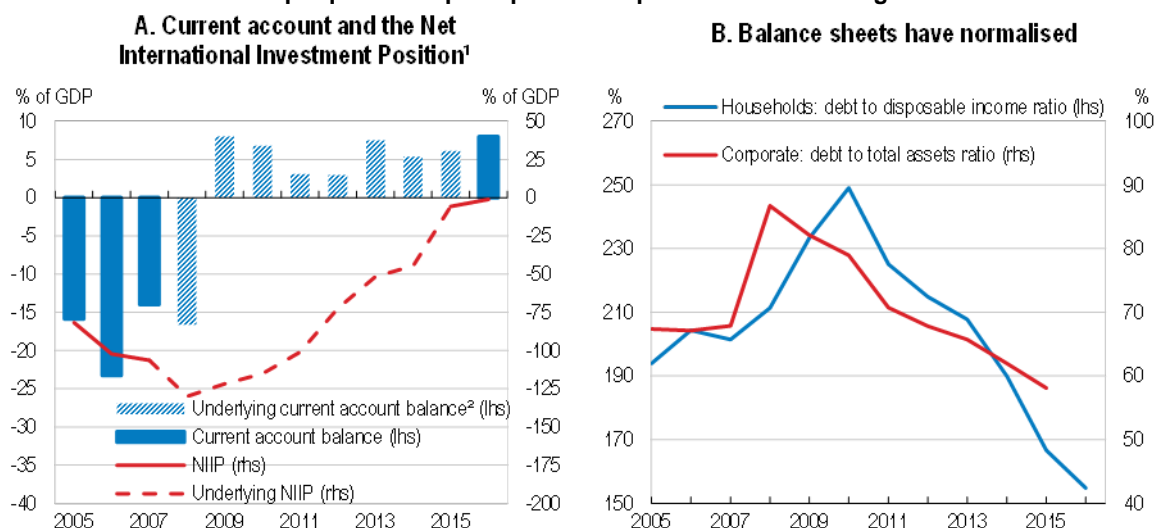
Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 101.

Les autorités, déterminées à relever ces défis, ont mis en place un certain nombre de réformes ces dernières années, notamment inspirées des recommandations figurant dans des *Études économiques* antérieures (tableaux 3 à 6 sur les recommandations passées de l'OCDE). La coalition de centre-droit constituée en janvier 2017 a elle aussi défini un programme de réformes. Elle prévoit de continuer de réduire la dette publique, en partie grâce à la privatisation de banques. Le gouvernement propose également de constituer un fonds souverain. Il est également prévu d'améliorer le recouvrement de l'impôt et de lutter contre l'évasion fiscale. Le nouveau gouvernement s'efforcera en outre d'atténuer les fluctuations des taux de change et de revoir le cadre de la politique monétaire.

Malgré une croissance rapide, des salaires en hausse et une embellie au niveau des bilans, la population souhaite que les autorités maintiennent les taux d'intérêt à un niveau modéré et empêchent toute appréciation du taux de change. Les investissements dans les infrastructures rendus nécessaires par les restrictions budgétaires passées et les tensions dues au tourisme renforcent l'impératif d'augmentation des dépenses. De plus, les organisations syndicales ont menacé de rouvrir les négociations salariales plus tôt que prévu. Ces pressions, si elles devaient échapper à tout contrôle, pourraient faire capoter la croissance. En revanche, des politiques macroéconomiques saines et une bonne supervision financière conjuguées à des réformes structurelles permettraient de conforter une croissance forte en empêchant le retour de déséquilibres non viables et l'arrivée d'un nouveau cycle d'expansion-récession. Dans ce contexte, le présent rapport met l'accent sur les points suivants :

- Mettre en place un cadre de politique macroéconomique propre à garantir une croissance résiliente et stable. La politique budgétaire et la politique monétaire devraient viser à éviter la surchauffe. Ménager des marges de manœuvre budgétaire, constituer des volants de liquidités et de fonds propres et gérer avec prudence les flux de capitaux peuvent assurer un atterrissage en douceur en cas de crise inattendue.
- Adopter des politiques visant à recueillir les fruits d'une croissance durable et inclusive du tourisme. Un comité interministériel devrait être chargé de mettre en œuvre une stratégie globale du tourisme, en tenant compte de l'impact produit sur l'environnement et des tensions sociales, afin de maximiser les avantages du tourisme pour l'Islande.
- Réformer les négociations collectives et mener d'autres réformes structurelles pour garantir un fonctionnement efficace des marchés. En développant la confiance entre les partenaires sociaux et en améliorant la coordination salariale, il est possible de faire en sorte que les avantages de la croissance soient largement partagés sans risque de grèves déstabilisantes et sans menaces pour la croissance et la stabilité.

Graphique 3. Les principaux déséquilibres ont été corrigés



1. La position extérieure globale nette (PEG nette) correspond au stock d'avoirs extérieurs duquel on soustrait le stocks d'engagements extérieurs. En d'autres termes, il s'agit de la valeur des actifs détenus à l'étranger par les secteurs public et privé d'un pays après déduction de la valeur des actifs nationaux détenus par des étrangers. Chiffres établis sur la base de la position sous-jacente entre 2008 et la fin de 2015, c'est-à-dire après ajustement pour tenir compte des effets du règlement des avoirs des banques faillies et dans l'hypothèse d'une répartition égale des actifs entre les créanciers généraux. À la fin de 2015, les avoirs des institutions financières en faillite ont fait l'objet de concordats prévoyant la passation en charges d'une fraction importante de leur dette. En conséquence, il n'y a plus de différence entre la PEG nette et la PEG nette sous-jacente.

2. La balance courante sous-jacente ne tient pas compte de l'effet, sur le solde primaire, de la faillite des institutions financières sur la période 2008-2015 et ne reflète pas non plus l'impact, sur ce même solde, des activités de l'entreprise pharmaceutique Actavis sur la période 2009-2012. Des ajustements ont également été faits pour tenir compte des services d'intermédiation financière indirectement mesurés (SIFIM).

Source : Base de données analytique de l'OCDE ; et Banque centrale d'Islande.

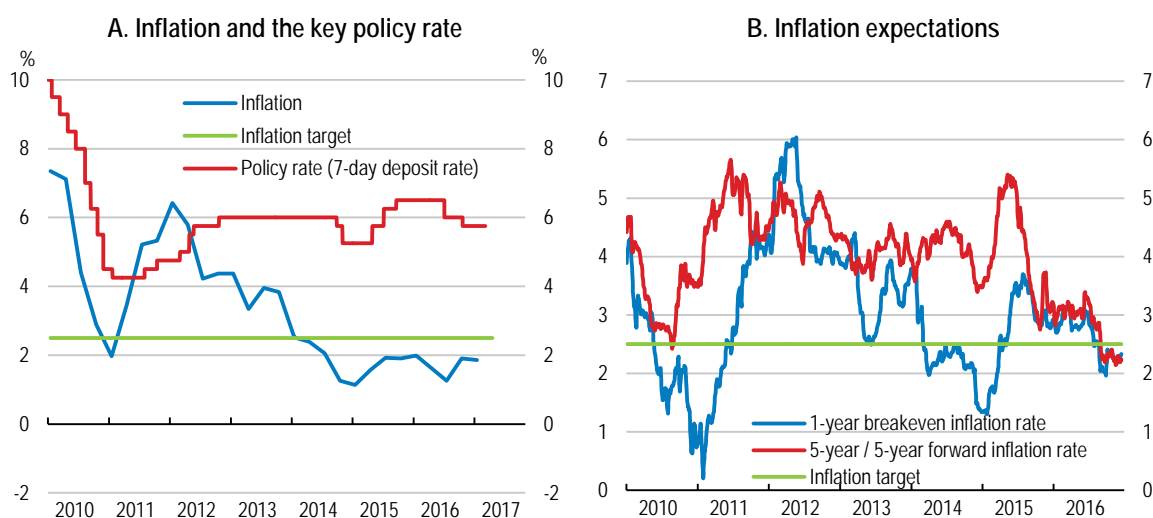
### Politique monétaire : maîtriser l'inflation en période de prospérité

L'inflation est passée en dessous de son objectif de 2.5 % pendant les trois dernières années, en grande partie du fait de l'appréciation de la couronne, de la modération de l'inflation à l'étranger et de l'amélioration des termes de l'échange (les prix à l'exportation ayant augmenté davantage que les prix des importations). Parallèlement, les anticipations d'inflation ont chuté fortement (graphique 4). Malgré

l'accélération de la croissance, ces évolutions ont permis à la banque centrale d'abaisser par trois fois les taux d'intérêt depuis le début de 2016 (soit une diminution cumulée de 100 point de base au total). Le taux de change ne cesse de s'apprécier, sous l'effet de la solidité de la balance courante et de l'augmentation de l'investissement direct étranger. On peut avancer que l'évolution des taux de change reflète aujourd'hui plus précisément l'évolution du taux de change d'équilibre (Central Bank of Iceland, 2017a et 2016b). La banque centrale prévoit que la couronne va continuer de s'apprécier.

Toutefois, cette dynamique favorable pourrait bien s'inverser rapidement en cas de chute des activités touristiques, de baisse des prix des exportations, de nouvelle éruption volcanique majeure ou de reprise des sorties de capitaux (tableau 2). Même en l'absence de changement spectaculaire, l'effet positif de la situation extérieure favorable va se dissiper au fil du temps, poussant les prix à la hausse. Des tensions inflationnistes fortes se sont également manifestées au niveau intérieur (graphique 5), du fait de l'accroissement de la demande intérieure (notamment sous l'effet de la politique budgétaire expansionniste), de l'augmentation des prix des logements et de la progression des salaires sur fond de ralentissement de la productivité. Après la crise, la hausse des prix des logements a suivi celle des revenus, mais a récemment connu une accélération. Dans ce contexte, les autorités devraient envisager un resserrement des politiques microprudentielles pour s'assurer que la hausse des prix des actifs ne s'emballe pas davantage. Les anticipations d'inflation ont baissé et certains signes montrent qu'elles sont plus fermement ancrées (Central Bank of Iceland, 2017 b), mais traditionnellement, en Islande, elles ont toujours été assez instables (OECD, 2015a). En cas de désancrage, le risque de voir s'enclencher une spirale salaires-prix s'en trouverait accru.

**Graphique 4. L'inflation et les anticipations d'inflation sont peu élevées**



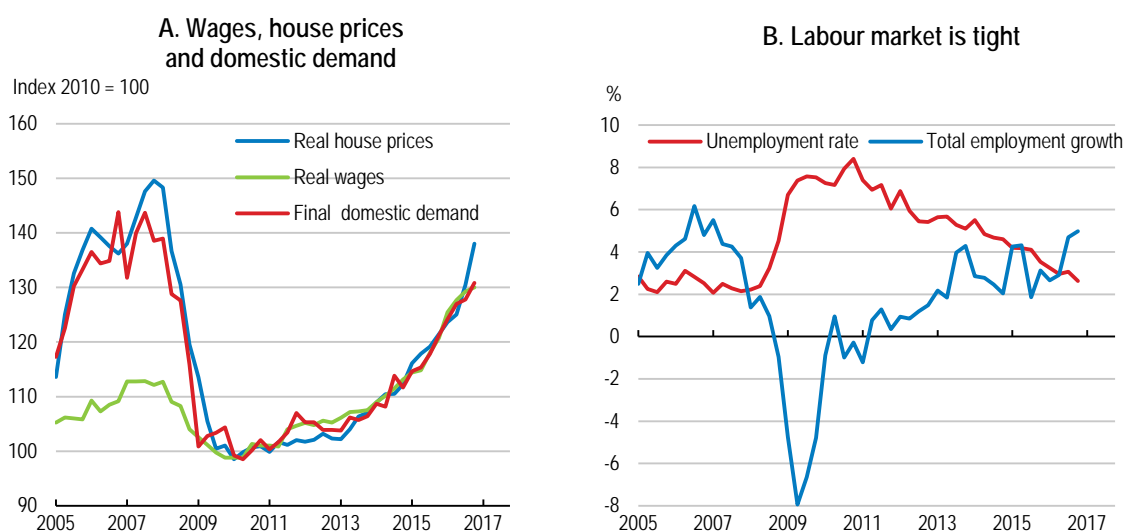
Note : Les points morts d'inflation sont calculés à partir des écarts de rendement entre les taux nominaux des obligations de l'État et le rendement des obligations indexées de l'État (moyennes mobiles sur 5 jours). Données journalières.

Source : Base de données analytique de l'OCDE ; et Banque centrale d'Islande.

La prudence de la politique monétaire a permis à l'économie de faire face à l'endettement hérité de la crise, à l'explosion actuelle du tourisme et à la libéralisation des mouvements de capitaux, sur fond d'arbitrages délicats et de pressions extérieures. Le cadre actuel de la politique monétaire s'inscrit dans une logique de « ciblage de l'inflation plus », l'objectif étant d'assurer une inflation basse et stable à moyen terme, avec un taux de change flottant et des interventions en devises visant uniquement à atténuer les fluctuations excessives des taux de change. Ces dernières années, la banque centrale s'est constituée des réserves de change significatives, qui sont coûteuses à maintenir et ont contribué à la perte qu'elle a enregistrée en 2016.

Les instruments traditionnels de la politique monétaire ont été complétés par de nouveaux instruments macroprudentiels et des mesures de gestion des flux de capitaux. Du fait de la petite taille de l'Islande, de telles mesures sont indispensables au maintien de la stabilité, car les interventions en devises ne permettent dans le meilleur des cas que de lisser des fluctuations aberrantes et transitoires (Central Bank of Iceland, 2010 ; OECD, 2015a). Renforcer la crédibilité de la politique monétaire permettrait d'ancrer les anticipations d'inflation sur la durée, ce qui permettrait ensuite de minorer la répercussion des taux d'intérêt élevés sur l'inflation et de réduire la menace d'enclenchement d'une spirale salaires-prix (OECD, 2015a). La banque centrale devrait maintenir l'orientation prudente de la politique monétaire et se tenir prête à relever les taux d'intérêt si les anticipations d'inflation devaient à nouveau s'orienter à la hausse.

**Graphique 5. Des tensions inflationnistes sont apparues au plan intérieur**



Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 101 ; et Statistiques Islande.

Des pressions se font à nouveau jour en Islande pour que soit repensé, voire réformé, le cadre de la politique monétaire. L'éventualité d'un ancrage de la couronne islandaise à l'euro ou à une autre monnaie est également débattue, l'objectif étant d'assurer la stabilité des taux de change et de réduire les incertitudes (voir l'encadré 1). Un Comité de ministres consultera les parlementaires et travaillera en collaboration étroite avec la Banque centrale d'Islande, les partenaires sociaux et des spécialistes extérieurs, qui ont été chargés de passer en revue le cadre de la politique monétaire. Ce débat est le bienvenu, car il est difficile d'asseoir la stabilité des prix et la stabilité financière en Islande. Cela étant, il faut être prudent et se garder de saper la crédibilité et l'indépendance de la banque centrale et de compromettre les objectifs d'abaissement de l'inflation et des anticipations d'inflation.

**Tableau 2. Vulnérabilités susceptibles de modifier profondément les perspectives**

Vulnérabilité	Résultat possible
Choc important au niveau des termes de l'échange (hausse des prix du pétrole, chute des cours de l'aluminium ou du poisson)	Des termes de l'échange favorables ont stimulé l'économie islandaise et contribué à maintenir l'inflation à un niveau modeste. Un choc négatif de grande ampleur mettrait à mal une partie de l'amélioration observée dans la balance courante.
Faiblesse globale	Un ralentissement de la croissance mondiale affaiblirait la demande de produits islandais. De plus, la baisse des revenus à l'étranger pourrait donner un coup de frein à l'afflux de touristes en Islande, qui devient une destination de plus en plus onéreuse.
Turbulences sur les	Les marchés de capitaux internationaux pourraient devenir plus instables et les

## EVALUATION ET RECOMMANDATIONS

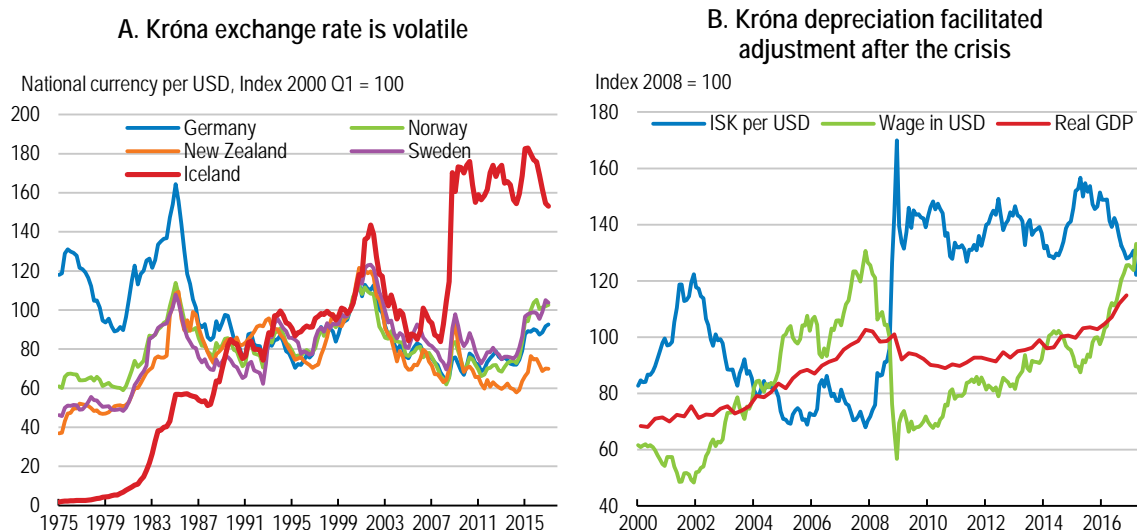
marchés de capitaux	primes de risque pourraient augmenter. Les taux d'intérêt sont déjà élevés en Islande. De telles évolutions pourraient compromettre les progrès de la politique budgétaire, et avoir un impact sur la position extérieure de l'Islande.
Catastrophe naturelle	L'Islande est périodiquement le théâtre d'éruptions volcaniques. Or, des éruptions violentes peuvent nuire à l'activité économique. Cela étant, l'Islande s'est dotée d'un système d'assurance-catastrophes qui permettrait d'atténuer l'impact économique d'un tel événement.



### Encadré 1. Coûts et avantages d'un ancrage de la couronne islandaise

Comme toute économie de petite taille et ouverte, l'Islande est sujette à une très forte volatilité des taux de change (graphique 6, partie A). Il faut dire qu'un taux de change flottant permet d'isoler l'économie des chocs extérieurs et peut faciliter l'ajustement économique, comme on l'a vu pendant la dernière crise (graphique 6, partie B). L'économie islandaise s'est redressée de manière plus satisfaisante que nombre de pays de la zone euro (graphique 1), même si ce redressement a aussi fortement bénéficié de l'introduction des contrôles de capitaux. Récemment, le boum du tourisme a contribué au renforcement de la couronne. En outre, le niveau relativement élevé des taux d'intérêt islandais a contribué à aggraver à nouveau le risque de voir se développer des entrées de capitaux à court terme à la recherche de rendement dans un environnement caractérisé ailleurs par la faiblesse des taux d'intérêt, ce qui serait une source de perturbations potentielles. Dans ce contexte, les autorités ont demandé que soient évaluées les conséquences de différents régimes de taux de change fixes, le but étant de préserver la stabilité économique et financière à long terme. L'Islande doit peser soigneusement les coûts et les avantages relatifs d'une modification de son régime de taux de change (et de sa politique monétaire).

#### Graphique 6. Taux de change de la couronne islandaise



Source : Base de données analytiques de l'OCDE ; et Thomson Reuters.

Aucune autre économie avancée ne possède une aussi petite monnaie flottante (sans contrôles de capitaux). En Islande, la petite taille de l'économie, qui se caractérise par une base de production limitée et un degré élevé de répercussion du taux de change, est synonyme de plus grande instabilité de l'activité économique et de l'inflation (OECD, 2009 et 2015a ; Central Bank of Iceland, 2010). L'expérience donne à penser que liberté des mouvements de capitaux, flexibilité des taux de change et autonomie monétaire ne peuvent peut-être pas coexister (Rey, 2013). Passer du régime actuel de taux de change flottant à un taux de change fixe pourrait ainsi permettre une meilleure prévisibilité monétaire. Les régimes de taux de change fixes peuvent aussi jouer un rôle d'ancrage pour contenir les tensions inflationnistes au plan intérieur et favoriser la stabilité des prix (Obstfeld & Rogoff, 1995). De plus, un taux de change fixe peut contribuer à amoindrir le coût des transactions en devises et permettre aux entreprises de bénéficier d'économies d'échelle et de se spécialiser sans craindre l'instabilité et les variations des prix relatifs (Egebo & Englander, 1993). Les Îles Féroé et le Groenland par exemple utilisent tous les deux la couronne danoise et sont de ce fait arrimés à l'euro. En revanche, s'ils sont géographiquement proches de l'Islande et si leur économie est fondée sur les ressources naturelles, il s'agit de territoires bien plus petits et les paramètres de l'action publique y sont très différents.

Instituer un taux de change fixe peut, en revanche, poser un certain nombre de problèmes. L'Islande a déjà eu un taux de change fixe, mais comme c'est le cas pour de nombreuses petites économies, ce régime est devenu impraticable au fil du temps du fait des pressions croissantes exercées par la libéralisation des marchés financiers et la sophistication croissante des marchés de capitaux (OECD, 2015a).

- Étant donné la levée récente de la plupart des contrôles de capitaux, un taux de change fixe imposerait des contraintes sur les autres instruments de l'action publique et aboutirait à une perte d'autonomie monétaire,

dans la mesure où les taux d'intérêt islandais devraient alors impérativement correspondre à ceux de la monnaie de rattachement choisie. Du fait de l'impossibilité de faire usage des instruments de la politique monétaire, il serait davantage nécessaire de mener une politique budgétaire activement contracyclique pour assurer la stabilité macroéconomique. En Islande toutefois, la politique budgétaire n'a pas toujours permis de lutter de manière adéquate contre la surchauffe de l'économie (OECD, 2010 et 2015a).

- Un taux de change fixe pourrait rendre le pays plus vulnérable à des attaques spéculatives, qui pourraient à leur tour nécessiter de réintroduire des contrôles de capitaux à titre de protection (Funke, 1996).
- Un taux de change fixe amoindrirait la capacité à faire face à des chocs externes négatifs et n'empêcherait pas les évolutions des taux de change réels. Il faudrait alors procéder à un ajustement économique par le biais des salaires et des prix au niveau intérieur, et le processus pourrait être à la fois plus lent et plus douloureux, et assorti de coûts sociaux plus importants. Si le marché du travail islandais est plutôt flexible en termes d'emploi et d'heures de travail, les tensions récurrentes dans les relations sociales montrent les limites potentielles de ce mode d'ajustement.
- Identifier la monnaie à laquelle rattacher la couronne (et définir un taux de change approprié) constitue un enjeu étant donné qu'en Islande, la composition des échanges repose sur les ressources et que le pays est très exposé à des chocs idiosyncratiques. Les pays destinataires des exportations et ceux dont sont originaires les importations ne sont pas les mêmes, si bien qu'aucune monnaie permettant d'atteindre l'effet économique désirable ne s'impose avec évidence.
- La prévisibilité attendue d'un taux de change bilatéral fixe ne permettrait pas de dissiper la composante d'incertitude importante vis-à-vis des autres monnaies qui sont également pertinentes pour l'économie intérieure.
- Si l'Islande décidait unilatéralement de rattacher sa monnaie, il lui manquerait le soutien d'une autre autorité monétaire (tel que celui dont avait bénéficié le Danemark de la part de la BCE dans le cadre du mécanisme ERM2) et il lui serait dans la pratique impossible de résister à une attaque spéculative contre la couronne. S'intégrer à une union monétaire plus large dans le cadre d'un accord bilatéral permet au contraire de bénéficier d'un cadre et d'un soutien institutionnels. Une volonté politique renouvelée d'adhérer à l'Union européenne pourrait dès lors modifier la donne car cela pourrait aboutir à une entrée dans la zone euro. L'Islande jouirait de ce fait de la crédibilité de la politique monétaire de la zone euro, ce qui pourrait avoir une influence stabilisatrice et faire baisser les primes de taux d'intérêt (OECD, 2010).
- À la lumière de ce qui précède, il apparaît que le maintien du mécanisme de taux de change existant est l'option la plus viable qui s'offre pour l'instant à l'Islande.

### **Abandonner les contrôles des changes**

Depuis la dernière Étude économique, les autorités ont fait des progrès considérables pour démanteler les contrôles de capitaux et mettre en place une nouvelle architecture réglementaire applicable à la circulation des capitaux. Elles ont ainsi adopté une approche en trois volets de la levée des contrôles de capitaux : premièrement, il s'agissait de s'occuper des actifs patrimoniaux des banques ayant fait faillite ; il a fallu ensuite traiter le problème des avoirs en couronnes détenus par des résidents étrangers et enfin, il a fallu assouplir les restrictions imposées aux ménages et aux entreprises.

### ***Lever progressivement les restrictions relatives au contrôle des capitaux***

#### *Actifs patrimoniaux des banques et avoir en couronnes détenus par des résidents étrangers*

Des contrôles de capitaux ont été instaurés en 2008 après l'effondrement des trois plus grandes banques commerciales de l'Islande (voir aussi l'encadré 2). En réponse à une proposition des autorités, les représentants des banques ayant fait faillite à la fin de 2015 ont versé des « contributions à la stabilité » représentant quelque 16 % du PIB pour ne plus être soumises aux contrôles de capitaux (Baldursson *et*

al., 2016 ; OECD, 2015a). L'État est aujourd'hui propriétaire de deux des banques commerciales. Lorsque les conditions s'y prêteront, le gouvernement devrait s'employer à les privatiser, comme le prévoit son programme économique. Toutefois, cette privatisation devra être engagée avec prudence. Les autorités devraient cibler des investisseurs stratégiques pour s'assurer que l'opération débouchera sur un actionnariat et une gestion de qualité, et pour minimiser le risque de renflouement par les pouvoirs publics à l'avenir.

### **Encadré 2. Les banques se sont redressées après la crise**

Pendant la crise de 2008, les trois principales banques islandaises ont fait faillite. Comme de nombreuses institutions financières, elles étaient fortement endettées et avaient fait appel de manière massive aux financements de marché. Leur seule taille rendait impossible tout renflouement par l'État, et le gouvernement a alors isolé les dépôts et portefeuille de prêts des ménages résidents pour sauver le système bancaire. Afin de préserver la stabilité financière et endiguer les sorties de capitaux, les autorités islandaises ont en outre pris des mesures de contrôle des mouvements de capitaux.

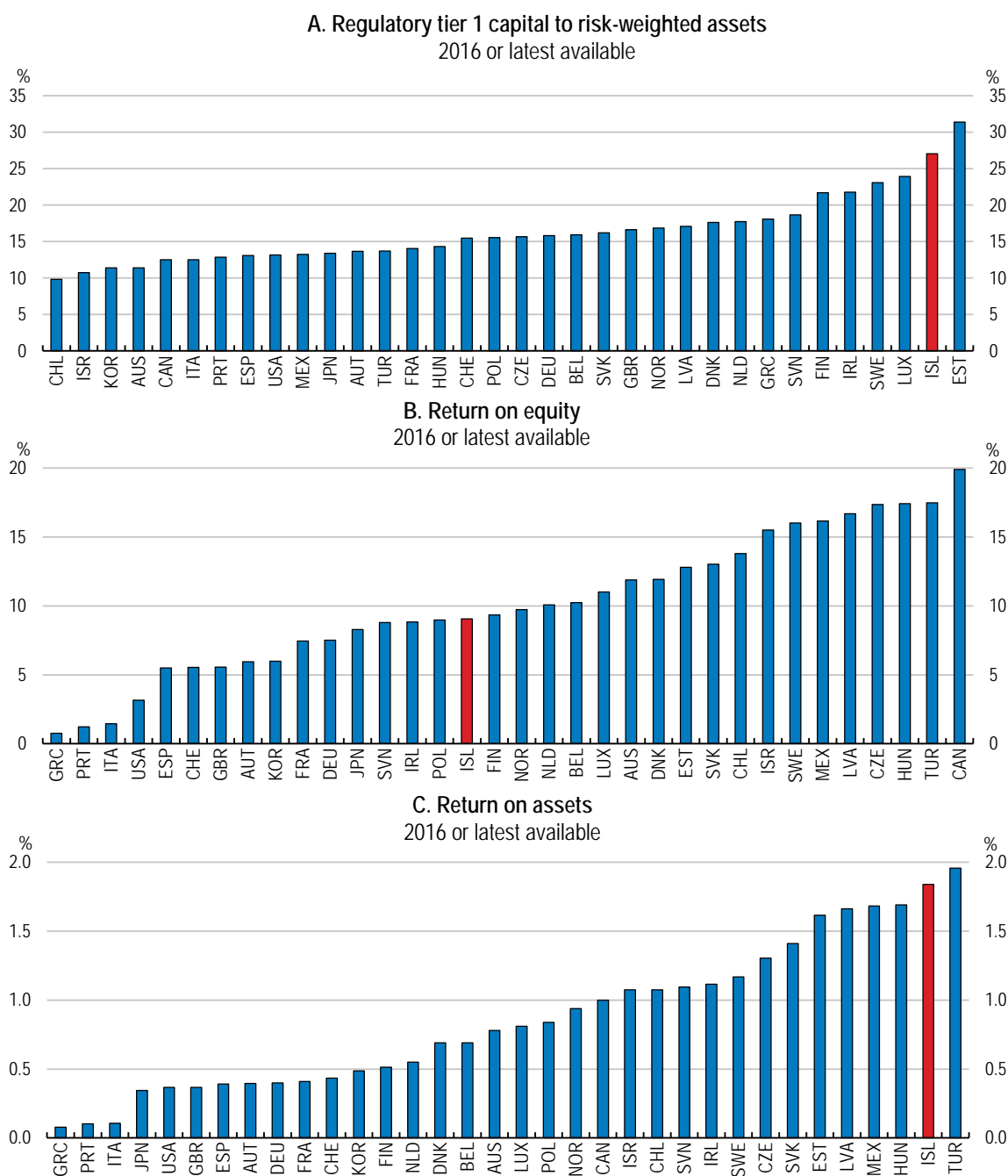
En 2011, les autorités ont défini un plan de libéralisation destiné à lever progressivement ces contrôles, tout en veillant à neutraliser la menace de sorties de capitaux ayant un effet déstabilisant. D'importantes mesures ont été adoptées en 2015 pour encourager les représentants des banques faillies à négocier des concordats avec les créanciers. Ces mesures ont été conçues de manière à éviter que la liquidation des institutions en faillite ne menace la balance des paiements ou la stabilité financière (OECD, 2015a). Par la suite, les créanciers sont parvenus à négocier des accords entre eux, ouvrant ainsi la voie à la levée de la plupart des contrôles des capitaux encore en vigueur.

Les dépenses publiques directes encourues pour isoler les actifs islandais des autres biens patrimoniaux des établissements en faillite, recapitaliser le système financier et respecter les garanties offertes (comme par exemple les assurances des dépôts intérieurs) ont représenté environ 45 % du PIB (Laeven and Valencia, 2012). Toutefois, les coûts nets seront inférieurs grâce aux contributions à la stabilité, au redressement des prix des actifs des banques faillies et, finalement, de la reprivatisation des banques inscrite au programme du gouvernement.

Depuis, les banques islandaises ont constitué d'importants matelas de sécurité et affichent aujourd'hui de solides performances commerciales (graphique 7). Les ratios de capital (capital exprimé en pourcentage des actifs pondérés en fonction des risques) augmentent, et le ratio de capital combiné des banques islandaises d'importance systémique était proche de 28 % à la fin de 2016 (Central Bank of Iceland, 2017c), un chiffre supérieur au minimum réglementaire et très élevé en comparaison internationale. Les trois principales banques ont annoncé des bénéfices confortables et un niveau élevé de rentabilité des actifs et des fonds propres. La position de liquidité des banques (actifs liquides par rapport aux passifs liquides) est également forte.

Des progrès considérables ont été accomplis pour réorienter le système financier national vers une structure capitalistique offrant une plus grande résilience, et le recours aux financements de marché a diminué. Du fait des conditions conjoncturelles, les exigences de fonds propres ont été encore durcies par l'autorité de surveillance financière. De la même façon, le ratio de liquidité réglementaire minimum a été porté de 90 % à 100 % le 1<sup>er</sup> janvier 2017. En se fondant sur les tests de résistance publiés dans son dernier rapport sur la stabilité financière, la Banque centrale d'Islande estime que les banques sont bien armées pour faire face à des chocs potentiels comme d'importantes sorties de capitaux, une contraction économique dans les partenaires commerciaux de l'Islande, une poursuite de l'appréciation de la couronne ou encore une diminution brutale du nombre des touristes (Central Bank of Iceland, 2016c).

Graphique 7. Les banques se sont redressées après la crise



Note : Les données relatives à l'Islande se réfèrent aux trois plus grandes banques de dépôt.

Source : Banque centrale d'Islande ; et Indicateurs de solidités financière du FMI.

Le deuxième grand problème lié à la levée des contrôles de capitaux concerne les avoirs en couronnes détenus par des résidents étrangers, qui sont constitués d'entrées de capitaux correspondant à des opérations de portage et bloqués en Islande lorsque les contrôles de capitaux ont été mis en place. Initialement, en 2008, les avoirs en couronnes détenus par des résidents étrangers représentaient environ 40 % du PIB. Grâce à une série d'adjudications de devises et d'accords avec des détenteurs de couronnes à

l'étranger, ce montant a été progressivement ramené à quelque 4 % du PIB en mars 2017 et transféré sur des comptes spéciaux assortis de restrictions, pour neutraliser la menace de sorties désordonnées de devises occasionnées par ces actifs.

### *Ménages et fonds de pension*

En octobre 2016, le parlement islandais a adopté une loi autorisant tous les transferts courants et relevant ou supprimant les restrictions imposées sur d'autres types de transactions, par exemple achat de devises ou investissement immobilier. Les nouvelles modifications des contrôles de capitaux entrées en vigueur au début de 2017 ont élargi les possibilités offertes aux ménages et aux entreprises de transférer en Islande ou d'en faire sortir des dépôts et des titres, d'effectuer des opérations sur titres à l'étranger et de retirer des devises, puis en mars 2017, la majorité des restrictions ont été levées.

Les fonds de pension ont été eux aussi affectés dans la mesure où les contrôles de capitaux ont eu pour effet de réduire leur capacité à diversifier internationalement leurs portefeuilles. Petit à petit, les fonds ont été de plus en plus autorisés à investir à l'étranger, ce qui a réduit leur exposition au risque idiosyncratique, et atténué une partie des pressions pour une appréciation du taux de change. Les fonds de pension ont tiré parti de l'expansion du marché intérieur et de l'appréciation du taux de change, si bien que la part des actifs étrangers dans leurs portefeuilles est restée quasiment inchangée, à environ 25 %, c'est-à-dire un niveau bien inférieur à la fourchette-cible de 30 % à 40 %.

Les fonds de pension sont des actionnaires importants, qui détiennent la moitié de toutes les actions de sociétés cotées, et les autorités de la concurrence craignent que cela n'exerce un effet de distorsion sur la gouvernance d'entreprise. Dans ce contexte, les fonds de pension devraient continuer de rééquilibrer leurs portefeuilles à l'international. Avec la levée des contrôles de capitaux, la supervision fondée sur les risques devrait avoir pour objectif de réduire la concentration géographique des portefeuilles d'investissement de ces fonds.

### *Faire face à une reprise des flux de capitaux*

Le plan d'allégement des contrôles de capitaux du gouvernement a été un succès. Des progrès considérables ont été accomplis concernant le démantèlement des contrôles dans le cadre des dispositions du Code de la libération des mouvements de capitaux de l'OCDE, pour lequel une dérogation avait été accordée à l'Islande en mars 2011. À présent, seules demeurent quelques restrictions qui avaient été introduites pour protéger l'Islande d'entrées de capitaux à court terme cherchant à profiter de l'important différentiel de taux d'intérêt avec le reste du monde. Cependant, avec la levée des contrôles de capitaux, la reprise des mouvements de capitaux circulant librement expose à nouveau l'Islande aux aléas des marchés financiers internationaux. Compte tenu des perspectives relatives à la croissance et aux différentiels de taux, des flux imprévisibles de devises et une résurgence des opérations de portage pourraient potentiellement déstabiliser le marché islandais des capitaux et compromettre les progrès accomplis pour asseoir une plus grande crédibilité de la politique monétaire. Afin de lutter contre cette menace, les autorités ont mis en place une nouvelle architecture réglementaire applicable aux flux de capitaux et trouvé de nouveaux moyens de faire face à des mouvements de capitaux potentiellement déstabilisants.

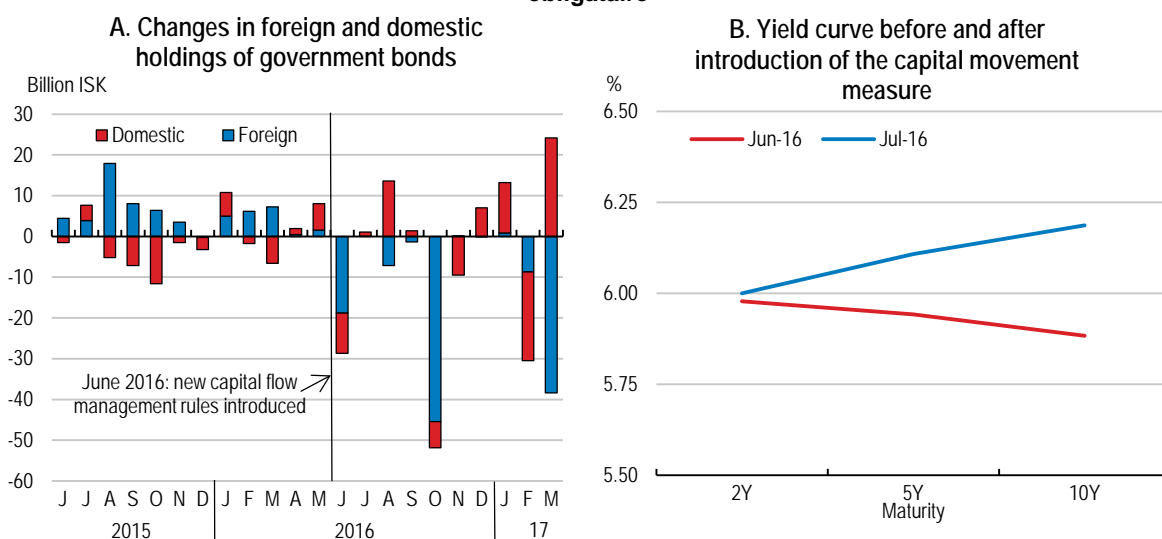
L'innovation la plus importante a été la mise en place du Conseil de stabilité financière où siègent le ministre des Finances, le gouverneur de la banque centrale et le directeur général de l'Autorité de surveillance financière, qui sont chargés des questions de stabilité financière et de politique macroprudentielle. Le Conseil du risque systémique, qui assiste le Conseil de stabilité financière, a décidé à sa réunion de janvier 2016 d'obliger les banques à détenir des capitaux pour faire face à des risques systémiques et en cas d'opérations financières d'importance systémique. L'Autorité de surveillance financière a pour sa part rendu obligatoire la constitution de volants de liquidités contracycliques, suivant

en cela les recommandations du Conseil de stabilité financière. Toutes ces mesures ont pour effet d'accroître la résilience du secteur financier face à des chocs possibles.

Les entrées de capitaux massives intervenues pendant l'année 2015 et jusqu'au début de 2016 ont exercé des pressions sur le marché des obligations d'État. Pour aider à protéger l'économie de mouvements de devises instables, la Banque centrale d'Islande a introduit une nouvelle règle de gestion des flux de capitaux en juin 2016. Cette règle oblige à constituer une réserve spéciale pour les investissements dans certains types de titres devant être détenus pendant une durée prédéterminée (fixée actuellement à 40 % pour un an). Une fois cette mesure mise en place, les entrées de devises ont cessé, la courbe des taux a retrouvé une pente ascendante (graphique 8) et les détentions étrangères d'obligations d'État ont diminué une fois les obligations de 2016 arrivées à échéance en octobre. D'autres flux de devises, par exemple les investissements directs, n'ont pas été affectés.

Les autorités ont fait une nouvelle proposition visant à créer un fonds souverain constitué grâce aux recettes des ressources naturelles (activités fortement consommatrices d'énergie). Le gouvernement s'attend en effet à recevoir pendant quelque temps des flux de paiements bien plus élevés de la part de la principale société de production d'électricité. Si les projets n'en sont qu'à un stade préliminaire, un tel fonds pourrait servir à constituer un « matelas » permettant de faire face à des chocs de grande ampleur, comme une éruption volcanique majeure entraînant des destructions d'infrastructures, et à la matérialisation des importants engagements éventuels. Instituer un tels fonds et investir à l'étranger, comme le font les fonds souverains créés par des pays disposant de rentes considérables dues à des ressources naturelles tels que la Norvège, contribuerait à diversifier les risques, servirait de contrepoids en cas d'afflux de capitaux, atténuerait le risque de développer un syndrome hollandais et aiderait à empêcher que la politique budgétaire ne devienne trop expansionniste à court terme. Un tel fonds devrait cependant être très soigneusement conçu, de façon à ce que les actifs soient investis uniquement à l'étranger et qu'il ne soit utilisé que pour contrer un choc substantiel.

**Graphique 8. Les nouvelles mesures de gestion des flux de capitaux ont eu un effet marqué sur le marché obligataire**



Note : La courbe des rendements correspond aux taux d'intérêt servis sur des obligations ayant des échéances différentes. En période normale, la pente de la courbe est orientée à la hausse, reflétant les anticipations de croissance et d'inflation. Une courbe des rendements dont la pente est orientée à la baisse peut être le signe d'anticipations de récession ou de désinflation. Dans d'autres cas, la courbe des rendements peut être influencée par des flux de capitaux internationaux cherchant à profiter des rendements plus élevés offerts sur certains marchés.

Source : Agence nationale islandaise de gestion de la dette ; et Thomson Reuters.

### La politique budgétaire devrait être restrictive

La situation budgétaire s'est sensiblement améliorée depuis la crise. Le resserrement de la politique budgétaire a permis de réduire la dette publique et donc les paiements d'intérêts, et la dette publique est sur une trajectoire nettement descendante (graphique 9). En 2016, l'État a encaissé des recettes exceptionnelles liées à la liquidation des banques en faillite, pour un montant représentant environ 16 % du PIB, qui servent à rembourser la dette. Ces évolutions ont dégagé des marges de manœuvre budgétaires qui permettront de procéder aux dépenses prioritaires qui font suite à plusieurs années de restrictions (IMF, 2016 et 2015). La politique budgétaire a été expansionniste en 2015 comme en 2016. Le budget 2017 l'est aussi, et se caractérise par une hausse des dépenses de sécurité sociale et de santé et de l'investissement (graphique 9).

Toutefois, la vigueur de la croissance et la montée des tensions inflationnistes requièrent une orientation budgétaire plus prudente. En outre, avec la levée des contrôles de capitaux, les mesures de politique monétaire prises en réaction à l'assouplissement budgétaire pourrait provoquer des afflux massifs de capitaux. Même si l'Islande est parvenue à résorber une bonne part de sa dette publique, elle ne doit interrompre ses efforts. Pour réduire le risque de surchauffe qui entraînerait un nouveau resserrement de la politique monétaire, la politique budgétaire devrait être plus restrictive. La hausse des dépenses devrait être mieux maîtrisée et il conviendrait d'éviter de procéder à des baisses d'impôt. L'Islande pourrait s'employer à améliorer l'efficacité de ses dépenses afin d'atténuer les effets de leur ralentissement.

**Tableau 3. Recommandations récentes de l'OCDE concernant la politique monétaire et la stabilité financière**

Principales recommandations formulées récemment par l'OCDE	Mesures prises
La politique monétaire doit consister à relever les taux d'intérêt afin de prévenir l'apparition d'une spirale salaires-prix, comme l'a déjà indiqué le Comité de politique monétaire. Il convient de continuer à privilégier une inflation faible et stable à moyen terme tout en laissant le taux de change fluctuer en dehors d'interventions limitées destinées à lisser des fluctuations erratiques.	L'orientation de la politique monétaire est restée appropriée. L'inflation a chuté au-dessous de la cible. Le nouveau gouvernement a proposé d'examiner les moyens d'atténuer les fluctuations du taux de change.
Il convient d'aller de l'avant dans la levée des mesures de contrôle des mouvements de capitaux et le plan engagé à cet égard marque une avancée dans cette direction dont il y a lieu de se féliciter. Le maintien d'un cadre solide propice à la stabilité macroéconomique aidera à éviter une issue désordonnée.	Des avancées significatives ont été accomplies dans la levée des contrôles de capitaux. Des restrictions continuent de s'appliquer aux comptes libellés en couronnes détenus par des résidents étrangers et aux transactions susceptibles de donner lieu à des opérations spéculatives sur écart de rendement, comme les transactions non couvertes sur instruments dérivés.
Renforcer le cadre d'action macroprudentiel, en intégrant des outils pour faire face aux fluctuations prononcées des flux de capitaux sans lien avec les fondamentaux, tout en respectant les engagements internationaux.	Un nouvel outil macroprudentiel a été mis en place en juin 2016.
Pour protéger l'économie des chocs inéluctables et consolider la confiance, des volants de sécurité doivent être constitués, notamment sous la forme d'une ample marge budgétaire, de réserves de change et de fonds propres et de liquidités bancaires.	Des progrès ont été accomplis dans la constitution de volants de sécurité. La volonté du nouveau gouvernement de continuer de réduire la dette dégagera des marges de manœuvre budgétaires supplémentaires. Par ailleurs, le nouveau gouvernement envisage de mettre en place un fonds de souverain.

Confier explicitement aux autorités de surveillance la mission de préserver la stabilité financière, en définissant clairement leur champ de compétence et en leur conférant par la loi les pouvoirs et les instruments nécessaires pour qu'elles puissent assumer leurs responsabilités.

Les autorités ont été investies de la mission et sont en train de mettre au point les instruments nécessaires.

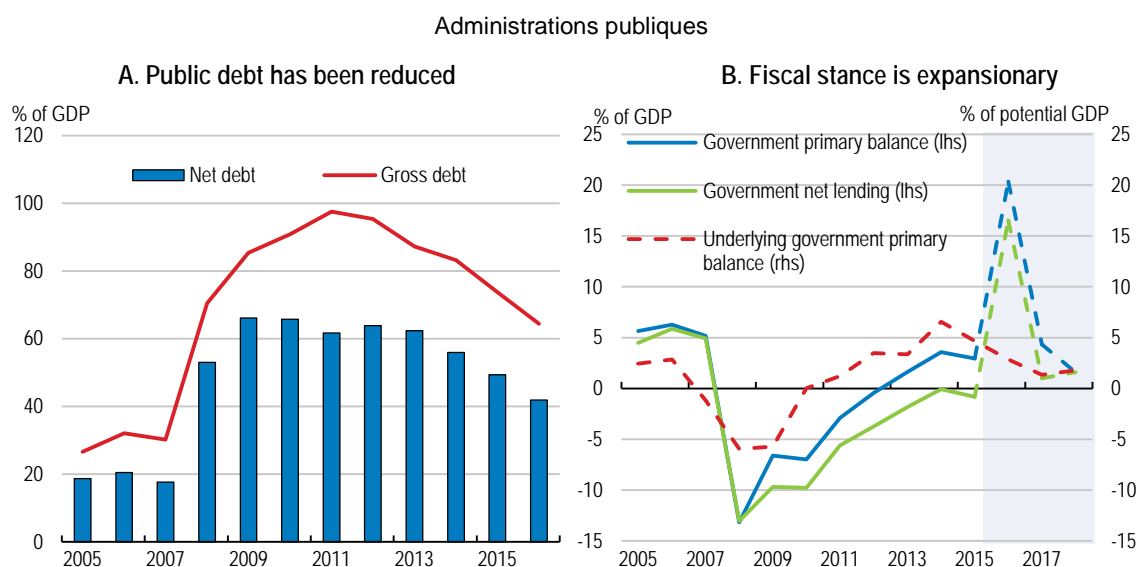
Fin janvier, le gouvernement a présenté au Parlement sa déclaration de politique budgétaire à cinq ans, conformément à la nouvelle loi sur les finances publiques (« loi de finances organique ») (voir également le tableau 4). Ce nouveau cadre budgétaire instaure des règles visant à assurer la viabilité à long terme tout en reconnaissant la nécessité de prévoir des composantes de stabilisation contracyclique. Selon les règles budgétaires, le déficit annuel est plafonné à 2.5 % du PIB et le solde cumulé à cinq ans doit être positif. L'objectif de dette publique (nette) est fixé à 30 % du PIB (à cette fin, la dette publique correspond aux dettes financières brutes après déduction des engagements de retraite non capitalisé et autres comptes à payer, et à la valeur de la monnaie et des dépôts). Si la dette dépasse l'objectif, le gouvernement doit, pour chaque période de trois ans, réduire de 5 % par an en moyenne la partie correspondant au dépassement. Cela étant, sachant que la dette nette avoisine actuellement 40 % et que les recettes budgétaires comme le PIB augmentent, les règles fiscales ne permettent pas efficacement d'empêcher la mise en œuvre d'une politique budgétaire expansionniste.

La nouvelle loi a également permis la création d'un conseil budgétaire indépendant. Ce conseil a pour mission d'évaluer si, à son avis, la politique et la stratégie budgétaires suivies sont conformes aux règles budgétaires et respectent les cinq principes suivants : viabilité, prudence, stabilité, prévisibilité et transparence. Les autorités sont tenues de communiquer au conseil toutes les informations et données dont il a besoin pour s'acquitter de sa mission. Évaluer les progrès de la politique budgétaire au regard des règles de dépenses et analyser l'orientation de la politique ainsi que la viabilité budgétaire à long terme font partie des tâches pour lesquelles le conseil budgétaire est en train d'étoffer son rôle. Les autorités devraient faire en sorte que le conseil budgétaire soit doté de ressources adéquates et suffisamment indépendant pour jouer le rôle qui lui a été assigné par la loi.

La politique et le cadre budgétaires de l'Islande sont actuellement propices au rétablissement de la viabilité des finances publiques et à la réduction la dette, mais tout assouplissement de la politique budgétaire risquerait d'entraîner le retour à des tendances non viables. Une simulation de scénarios budgétaires permet de mettre en lumière les conséquences qu'aurait une telle évolution (graphique 10) ; à partir d'hypothèses macroéconomiques relatives à la croissance et aux taux d'intérêt, on peut estimer la trajectoire de la dette brute. Le maintien de l'équilibre budgétaire (conformément à la loi de finances organique) permettrait de ramener progressivement la dette brute vers un niveau de 30 % du PIB en 2030. Si la politique budgétaire laisse de nouveau se former un solde primaire nul (équivalent à un déficit de 2.9 % à long terme), la dette brute se stabiliserait à un niveau proche de 60 % du PIB. Si parallèlement les résultats économiques venaient à se dégrader, avec un ralentissement de l'activité et une remontée des taux d'intérêt, la dette brute repartirait à la hausse.



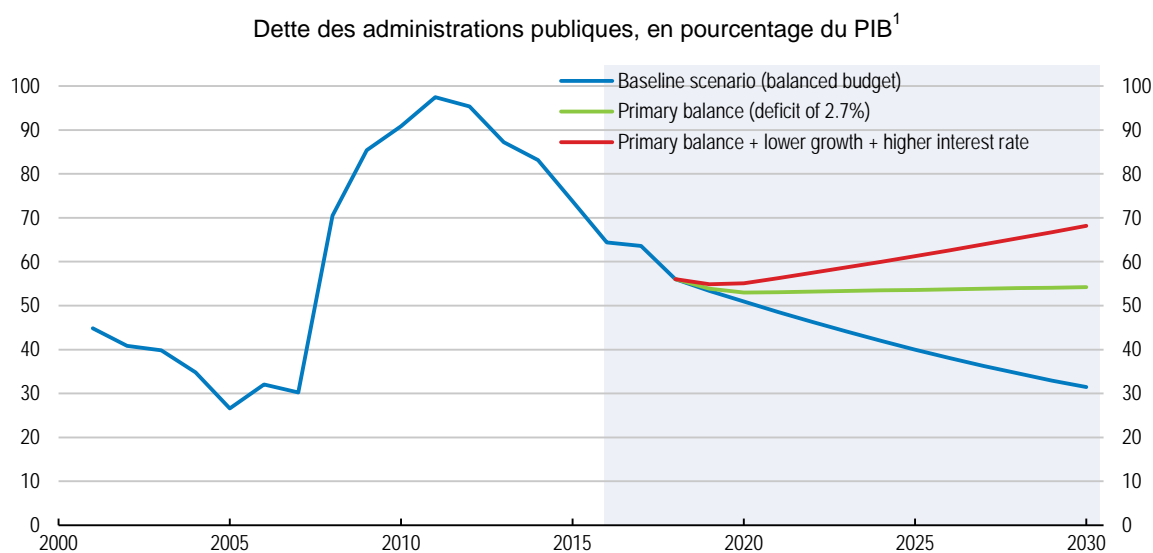
**Figure 1. Graphique 9. La situation budgétaire s'est nettement améliorée mais l'orientation est devenue expansionniste**



Note : La dette publique nette (définition de la loi sur les finances du secteur public) correspond à la dette brute diminuée de la valeur de la monnaie et des dépôts.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 101 ; et ministère des Finances.

**Graphique 10. L'assouplissement de la politique budgétaire risquerait d'engager le pays sur une trajectoire non viable**



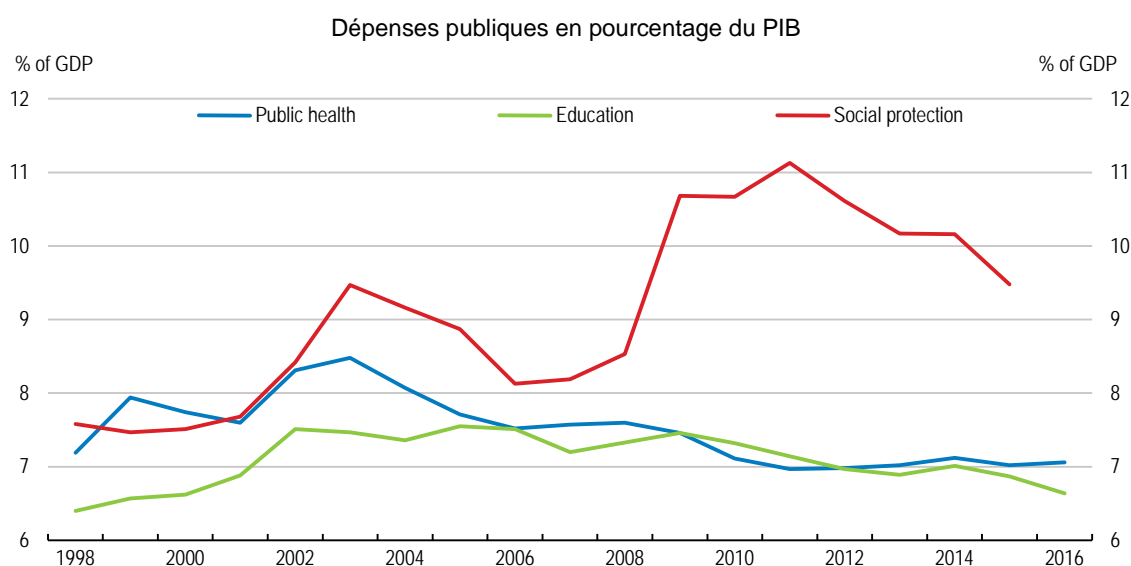
1. Ces projections sont basées sur les Perspectives économiques n° 101 jusqu'en 2018. Ensuite, la croissance à long terme du PIB est supposée atteindre 2.5 % et l'inflation être conforme à la cible (2.5 %). Le taux intérêt implicite sur la dette publique est supposé être de 5 %. Le scénario de base suppose le respect de la loi de finances organique et pose l'hypothèse d'un déficit de 0 % à long terme. Le deuxième scénario suppose que le solde primaire est égal à 0 % (ce qui génère un déficit total de 2.9 % sur le long terme). Le troisième scénario ajoute une baisse de 1 point de pourcentage du taux de croissance du PIB et une hausse de 1 point de pourcentage des taux d'intérêt.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 101 ; et calculs de l'OCDE.

À l'avenir, l'Islande sera confrontée à un certain nombre de défis de nature budgétaire. Elle n'est pas à l'abri de pressions démographiques qui entraîneraient une augmentation des dépenses de santé et de retraite, même si le niveau de ces dépenses est faible par comparaison internationale. Fort de recettes budgétaires exceptionnelles, le gouvernement a injecté des ressources équivalentes à 7 % du PIB dans les fonds de pension publics et les a transformés d'engagements non financés en engagements financés, afin de les harmoniser avec ceux du secteur privé. En outre, d'importants engagements conditionnels sous la forme de garanties publiques subsistent en Islande, même s'ils sont passés de 75 % du PIB en 2012 à un peu plus de 40 % à la fin de 2016 (Central Bank of Iceland, 2017d) (voir l'encadré 3).

Améliorer l'efficacité des dépenses publiques peut contribuer à un meilleur usage des ressources. Les dépenses de protection sociale sont montées en flèche pendant la crise et ne refluent que progressivement vers les niveaux d'avant la crise (graphique 11). Conformément aux prévisions, les paiements au titre des prestations de chômage ont augmenté de manière significative pendant la crise avant de revenir à leurs niveaux d'avant la crise, témoignant ainsi d'une saine reprise du marché du travail. Pour le reste, la hausse des dépenses de protection sociale reflète en grande partie l'augmentation des dépenses liées aux retraites et à l'invalidité. Depuis le début des années 90, le nombre de bénéficiaires du régime d'invalidité a plus que doublé, atteignant près de 9 % de la population d'âge actif (graphique 12). Cette évolution traduit en partie le vieillissement de la population, car l'incidence de l'invalidité a tendance à croître avec l'âge. Néanmoins, en 2015, un sixième des préretraités percevaient une allocation d'invalidité, ce qui donne à penser que l'invalidité est utilisée comme un mode de retraite anticipée. Dans ce contexte, passer les dépenses en revue pour identifier les moyens d'en accroître l'efficacité permettrait de libérer des ressources qui pourraient être consacrées à d'autres priorités.

**Graphique 11. Les dépenses de protection sociale sont montées en flèche après la crise**



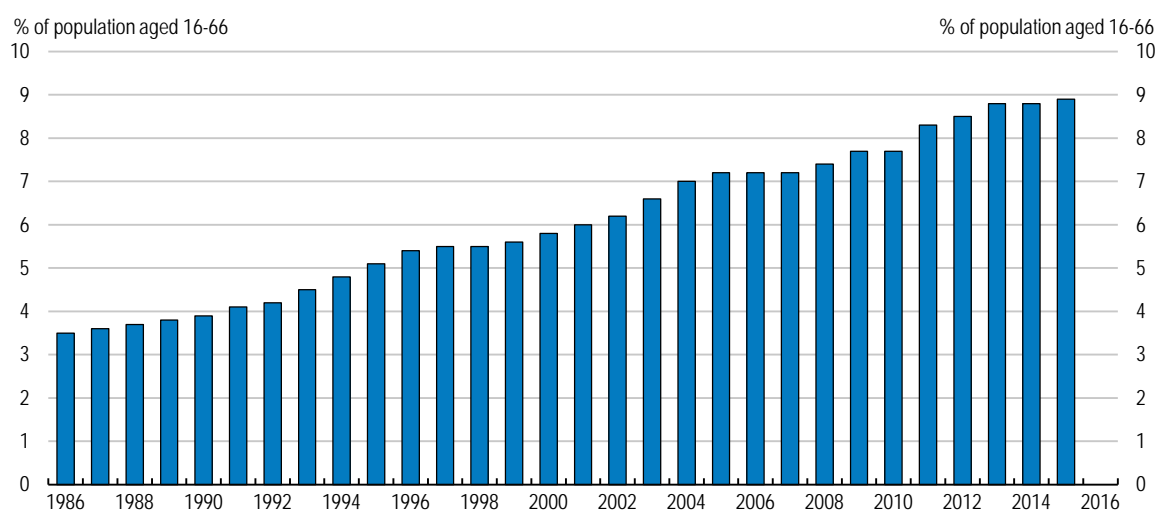
Source : Statistiques Islande.

Les autorités sont parvenues à freiner l'augmentation des dépenses de santé et d'éducation. Toutefois, elles doivent faire davantage pour améliorer les résultats du système éducatif. D'après le classement PISA, de nombreux autres pays consacrent des budgets similaires à l'éducation mais les performances de leurs élèves sont plus proches de la frontière (graphique 13). De fait, les résultats aux tests PISA n'ont cessé de se dégrader. L'Islande obtient une bonne homogénéité dans la répartition des résultats en fonction du genre et du milieu social, mais les résultats des élèves immigrants sont relativement mauvais. Elle est parvenue à réduire la consommation d'alcool et de drogue parmi les élèves en organisant

des interventions communautaires dans les cas à risque (Sigfusdottir, *et al.*, 2009). Les autorités devraient suivre cette approche ciblée pour améliorer les résultats des élèves, en continuant de raccourcir la période de temps dont ils ont généralement besoin pour mener leur scolarité à son terme (l'une des plus longues dans la zone OCDE) et d'améliorer la maîtrise des savoirs fondamentaux.

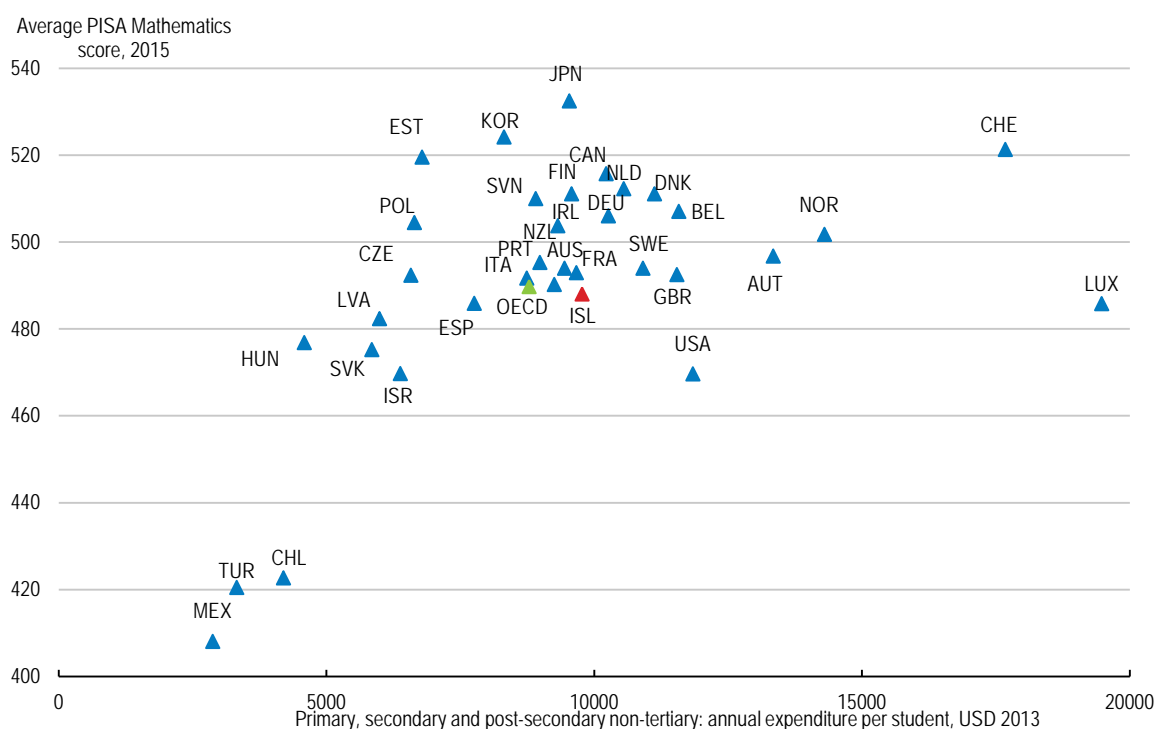
Le marché du logement est touché par une inflexion majeure de l'action publique. La politique de logement du gouvernement est en cours de rééquilibrage, ainsi que le recommandaient des *Études économiques de l'OCDE* antérieures, l'offre directe de logements destinés aux ménages à bas revenu étant privilégiée par rapport à des mesures de soutien au crédit hypothécaire. Cette approche plus ciblée augmente l'efficacité des dépenses publiques à l'heure où les ménages à bas revenu sont confrontés à des difficultés considérables pour trouver un logement abordable.

**Graphique 12. Le nombre de bénéficiaires du régime d'invalidité continue d'augmenter**



Note : Retraités en invalidité et en réadaptation et bénéficiaires d'une allocation d'invalidité.

Source : Administration de l'assurance sociale (Tryggingas tofnun).

**Graphique 13. L'efficacité des dépenses d'éducation semble relativement faible**

Source : Regards sur l'éducation 2016 : indicateurs sur le financement des systèmes d'éducation.

### Encadré 3. Garanties de l'État

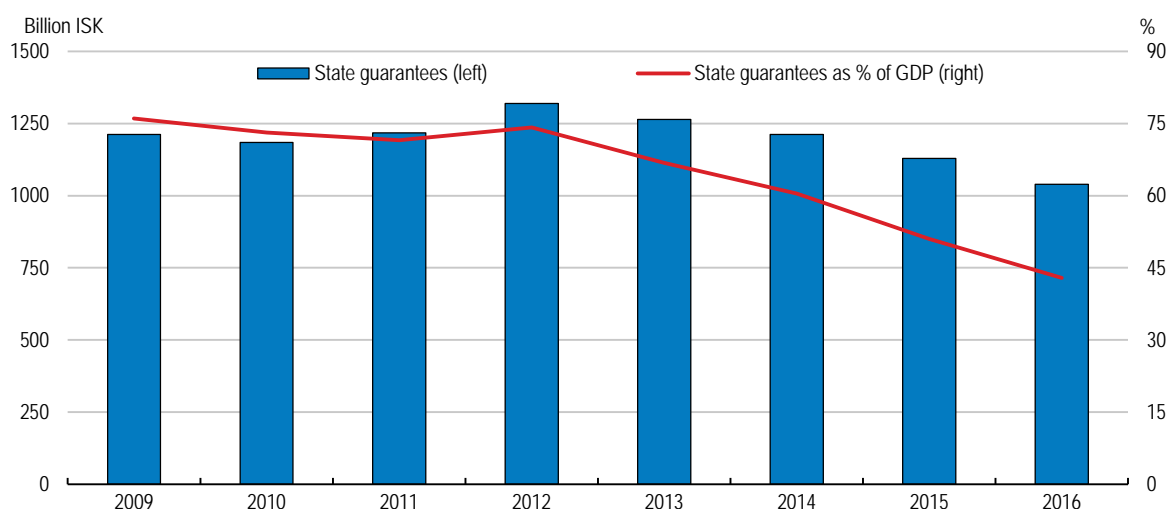
L'Islande comptait des engagements conditionnels considérables sous la forme de garanties de l'État. Néanmoins, des progrès ont été accomplis, puisque les garanties de l'État ont baissé, passant de plus de 75 % du PIB (1 200 milliards de couronnes) en 2012 à un peu plus de 40 % (1 000 milliards de couronnes) fin 2016 (Central Bank of Iceland, 2017d), comme l'illustre le graphique 14.

La plus grande partie de ces garanties - 820 milliards de couronnes, soit 35 % du PIB en 2016 - correspondent aux dettes de la Caisse de financement du logement (CFL). Les obligations émises par la CFL, garanties par l'État, sont utilisées pour émettre des prêts hypothécaires. Néanmoins, après des difficultés financières et plusieurs recapitalisations, il a été décidé que la CFL serait dissoute, ainsi que le préconisaient les *Études économiques de l'OCDE*. La CFL n'émet plus d'obligations depuis janvier 2012.

L'État donne également des garanties à la plus grande compagnie d'électricité du pays, la Compagnie nationale d'électricité (Landsvirkjun, 195 milliards de couronnes ou 9 % du PIB). La société, dont environ un tiers des recettes sont directement liées au cours de l'aluminium, est donc exposée (et indirectement avec elle le gouvernement) aux risques liés aux prix des matières premières ou à l'inexécution d'un contrat avec une usine d'aluminium. Néanmoins, Landsvirkjun a progressivement renégocié ses contrats et étoffé sa clientèle, ce qui a conduit à relever sa notation, de sorte que sa dette non garantie est désormais classée comme étant de catégorie investissement. L'État ne devrait plus accorder de garantie couvrant ce type de développement industriel comme il l'a fait avec Landsvirkjun.

Les garanties de l'État couvrent également les entités suivantes : le Fonds de développement régional, Farice (prestataire de services de télécommunications), le service de radiodiffusion national, la Nordic Investment Bank, Iceland State Electricity et ISAVIA (exploitant d'aéroport).

Graphique 14. Garanties de l'État



Source : Agence de gestion de la dette publique, Islande (NDMA).

Tableau 4. Recommandations récentes de l'OCDE en matière de viabilité budgétaire

Recommandations	Mesures prises
Voter et appliquer la loi de finances organique, notamment en adoptant des règles d'équilibre budgétaire et créer un Conseil budgétaire indépendant pour évaluer les progrès sur la voie de la viabilité.	Atteint.
Utiliser les recettes et les revenus exceptionnels, notamment tous les produits de la suppression du contrôle des mouvements de capitaux, pour rembourser la dette.	Les projets du gouvernement prévoient de rembourser la dette. Les recettes tirées de la contribution de stabilité prélevée sur les actifs patrimoniaux des banques défaillantes en 2016 seront affectées au remboursement de la dette.
Éviter d'accumuler des engagements conditionnels supplémentaires, notamment en liquidant la Caisse de crédit au logement (CCL).	Les réformes engagées à la mi-2016 ont restreint la capacité de la CCL d'autoriser de nouveaux prêts. Les réformes des pensions publiques ont grandement réduit la garantie implicite couvrant le volet non financé du régime de pension publique. Le plan du nouveau gouvernement prévoit aussi de privatiser les banques.
Continuer à réorienter la fiscalité de sorte qu'elle repose davantage sur la TVA que sur l'impôt sur le revenu, tout en préservant l'équité.	En 2015, la structure taux normal - taux réduits a été modifiée pour passer de 25.5 % / 7 % à 24 % / 11 %. En 2016, de nombreux services touristiques auparavant exonérés ont été soumis à un taux d'imposition de 11 %.
Réaliser des examens stratégiques des dépenses en vue de dégager d'éventuels gains d'efficacité et de réorienter les dépenses en fonction des priorités du gouvernement.	Aucune mesure n'a été prise.

Afin d'alléger les coûts et d'améliorer les rendements de l'éducation, réduire la durée de l'enseignement primaire et secondaire.

Renforcer le filtrage de l'accès aux soins de santé afin de limiter les consultations de spécialistes, d'orienter les patients vers des soins plus adaptés et de réduire le nombre d'exams faisant appel à des appareils de diagnostic onéreux. Dans la mesure où cela alourdirait la charge de travail des généralistes, accroître les financements qui leur sont destinés.

Partiellement atteint : les autorités ont fait en sorte de réduire la durée de la scolarité en raccourcissant d'un an la durée de l'enseignement secondaire du second cycle.

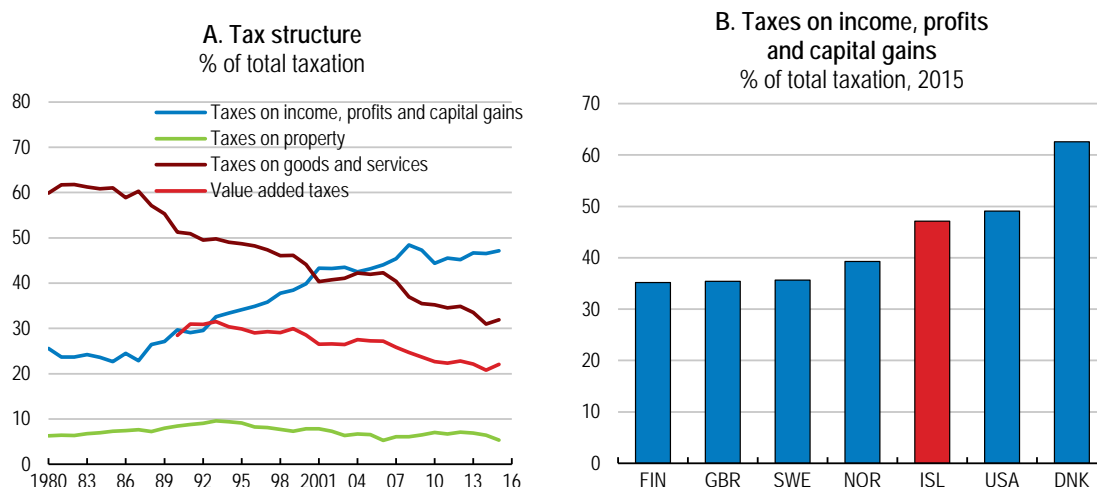
En mai, une nouvelle réglementation relative aux dépenses à la charge des patients et à l'orientation des enfants est entrée en vigueur. Selon cette nouvelle réglementation, les enfants adressés à un spécialiste par un praticien de soins primaires référent n'ont rien à payer, contrairement à ceux qui consultent sans être passés par un médecin référent.

### Un système fiscal propice à une croissance inclusive et verte

Des progrès ont été accomplis dans la réduction des distorsions du système fiscal, ce qui contribuera à soutenir la politique budgétaire, tout en allégeant la charge fiscale qui pèse sur l'économie. Le poids des impôts sur le revenu dans la structure fiscale reste excessive, mais les réformes augmenteront la part relative de l'impôt sur la consommation.

Alors que les cotisations de sécurité sociale sont modestes en comparaison internationale, l'impôt sur leur revenu des personnes physiques représente à lui seul plus d'un tiers du total des recettes et sa part dans le total des recettes fiscales s'est accrue au cours des dernières décennies (graphique 15). Bon nombre des pays de l'OCDE ont à l'inverse opéré un transfert de la charge fiscale de l'impôt sur le revenu vers l'impôt sur la consommation et d'autres taxes, ce qui, selon les analyses de l'OCDE, est moins préjudiciable à la croissance (Arnold, 2008). En 2016 et 2017, le barème d'imposition du revenu sur les personnes physiques a été ajusté avec la suppression de la tranche intermédiaire et une petite révision à la baisse du taux de la tranche inférieure, qui est passée de 22.86 % à 22.68 %, tandis que la tranche supérieure restait à 31.08 %. Les taux d'imposition des revenus du travail sont supérieurs à la moyenne de l'OCDE. Une réduction de ces taux et de ceux applicables à l'impôt sur le revenu des sociétés pourrait atténuer les effets d'une hausse du taux de change d'équilibre sur les secteurs exposés à l'international. Les réformes à venir devraient viser à rééquilibrer la structure fiscale en diminuant la part des impôts sur le revenu.

Graphique 15. Les impôts sur le revenu représentent une part de plus en plus importante des recettes fiscales

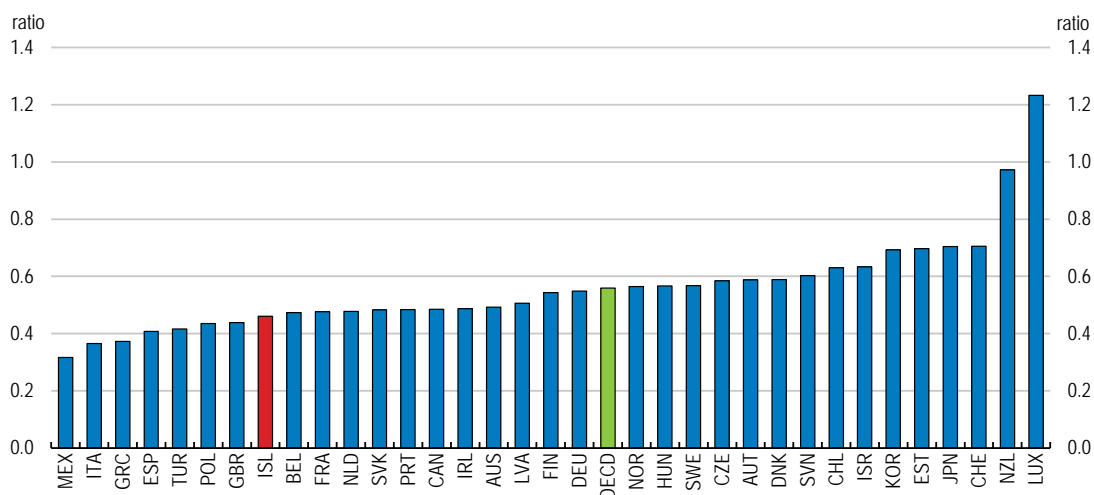


Source : Statistiques des recettes publiques de l'OCDE.

La part des impôts sur la consommation dans le total des recettes a chuté, et l'efficacité de la taxe sur la valeur ajoutée, telle que mesurée par le ratio des recettes de TVA (qui donne une indication de l'incidence des exemptions et des taux réduits ainsi que de la discipline fiscale) est parmi les plus faibles de l'OCDE (graphique 16). D'après certaines constatations, les exemptions et les taux réduits ont eu un effet peu redistributif en Islande (Escolano *et al*, 2010 ; Matheson and Swistak, 2015), du fait qu'ils s'appliquent à la restauration et à l'hôtellerie, ainsi qu'à de nombreux services touristiques (motoneige, observation de baleines par exemple), qui représentent une part modeste du panier de biens de consommation des ménages à faible revenu. Des réformes ont été introduites en 2016 pour élargir la base d'imposition et réduire l'écart entre le taux normal et le taux réduit d'imposition. Le gouvernement a en outre annoncé en 2017 de nouvelles réformes visant à appliquer le taux normal à la plupart des services touristiques et à réduire ce taux, en le faisant passer de 24 % à 22.5 %. Continuer de réduire l'écart entre ces deux taux est une initiative qu'il convient de saluer.

Il est également possible d'accroître la part des redevances d'utilisation dans les recettes, en introduisant ces redevances dans les secteurs associés à une congestion du trafic et à des atteintes à l'environnement. C'est déjà le cas pour les principaux sites touristiques, avec le prélèvement de redevances de stationnement, mais l'application de ces redevances pourrait être étendue aux domaines où les effets sur l'environnement ne sont pas pris en considération (auquel cas la redevance d'utilisation s'apparenterait davantage à un impôt). Dans d'autres cas, notamment lorsque le secteur du tourisme occupe une place prépondérante, l'adoption d'un système de concessions permettrait potentiellement de réduire les coûts administratifs. Actuellement, les recettes directement tirées des activités touristiques proviennent notamment d'une taxe sur la location de logements (indépendamment du nombre de personnes qui l'occupent). Introduite en 2012, cette taxe était initialement de 100 ISK (0.9 EUR) seulement par nuitée, avant de passer à 300 ISK en 2017.

La part des taxes environnementales est inférieure d'environ un point de PIB à la moyenne de l'OCDE, sans compter toutefois une taxe applicable au secteur de la pêche (voir la section Indicateurs de croissance verte dans l'Islande en bref). Le taux effectif d'imposition des émissions de dioxyde de carbone est identique dans la plupart des secteurs, et le montant prélevé s'établit en moyenne à 13.5 EUR par tonne émise (OECD, 2016c ; OECD, 2015c). Dans le secteur des transports, qui constitue la principale source d'émissions de CO<sub>2</sub> (avec environ 40 % du total), la taxe s'élève à 166 EUR par tonne émise. En revanche, les secteurs de l'industrie et de l'agriculture (mais non la pêche), qui sont responsables d'environ 30% du total des émissions de dioxyde de carbone en Islande, ne font bien souvent l'objet d'aucun prélèvement, en raison des exonérations dont ils bénéficient. Le champ d'application de cette taxe devrait, conformément à la volonté du gouvernement actuel de s'orienter vers une économie plus verte, être élargi autant que possible, même si d'autres pays comme la Nouvelle-Zélande ont des difficultés à réduire la pollution agricole par le biais de la fiscalité. Le nouveau gouvernement a proposé de doubler le montant de la taxe carbone à compter de janvier 2018 et envisage d'autres modifications de la fiscalité environnementale (tableau 5).

**Graphique 16. Les recettes de TVA, rapportées à la base d'imposition, sont faibles (2014)<sup>1</sup>**

1. Le ratio des recettes de TVA (RRT) est égal au rapport entre les recettes de taxe sur la valeur ajoutée (TVA) effectivement collectées et celles qui auraient théoriquement été obtenues si la TVA avait été appliquée au taux normal à l'ensemble de la consommation finale dans des conditions parfaites de conformité et d'application de la loi. Ce ratio offre une indication de l'efficacité et de l'étendue de la base d'imposition de la TVA dans un pays donné par rapport à une norme. Il est calculé à l'aide de la formule suivante :  $RRT = \text{Recettes de TVA} / ((\text{consommation} - \text{recettes de TVA}) \times \text{taux de TVA normal})$ . Les taux de TVA utilisés sont les taux normaux en vigueur au 1er janvier. L'exonération de TVA appliquée aux dépenses de consommation publique en vertu des règles de l'UE introduit une limite supérieure à ce ratio, notamment dans les pays dont le secteur public est développé. Le ratio agrégé OCDE correspond à la moyenne non pondérée des données présentées.

Source : Tendances des impôts sur la consommation 2016, TVA/TPS et droits d'accise : taux, tendances et questions stratégiques, tableau 3.A3.1

**Tableau 5. Recommandations récentes de l'OCDE concernant la croissance verte**

Principales recommandations formulées récemment par l'OCDE	Mesures prises
Élargir le champ d'application de la taxe carbone et augmenter son taux, afin d'accroître l'ampleur et l'efficacité économique des réductions d'émissions de gaz à effet de serre (GES).	Partiellement atteint. Une taxe carbone sur les combustibles fossiles liquides a été adoptée en 2010. L'assiette de cette taxe n'a pas été élargie aux autres combustibles carbonés (sauf au gaz de pétrole liquéfié). Les taux n'ont pas été relevés, mais ils ont cependant été ajustés au titre de l'inflation. Toutefois, leur doublement est actuellement prévu et d'autres réformes sont envisagées.
Développer les capacités de production d'électricité pour l'exportation (notamment pour les secteurs à forte intensité énergétique) uniquement si les coûts marginaux de long terme (y compris les coûts d'investissement) sont entièrement couverts. Taxer les rentes de ressources s'il en existe.	Aucune mesure n'a été prise.

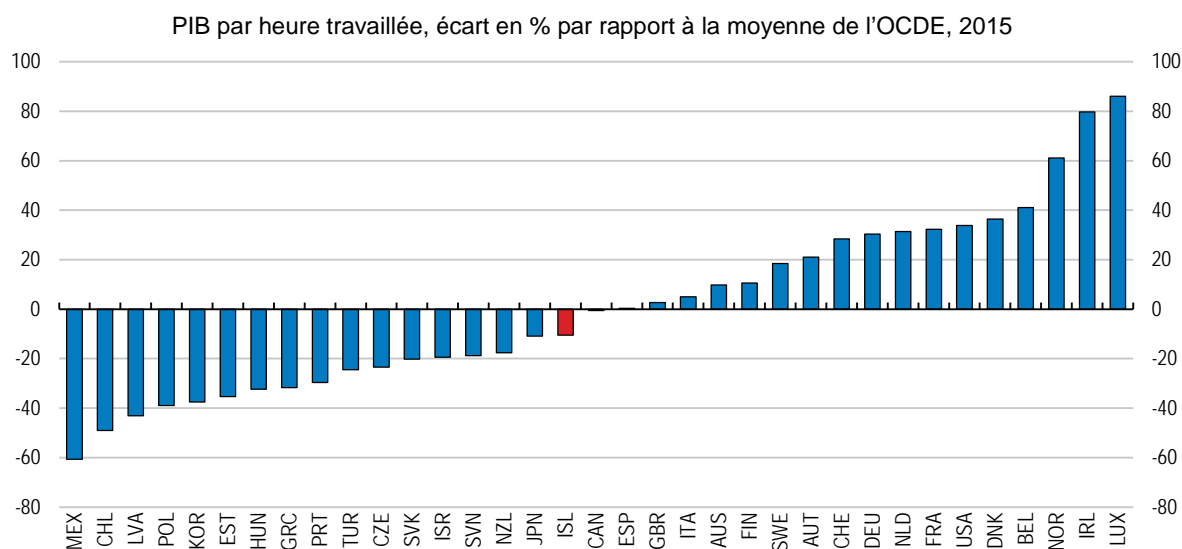
### Réformes visant à améliorer l'environnement des affaires

La productivité du travail est faible par rapport à celle observée dans d'autres pays nordiques, et le taux d'activité élevé conjugué au nombre d'heures travaillées tirent le niveau de vie vers le haut (graphique 17). Pour une part, la petite taille de l'économie islandaise limite les possibilités d'exploiter les économies d'échelle et de ce fait, la plupart des entreprises islandaises sont de taille modeste en comparaison internationale. Il s'ensuit qu'à l'aune des critères standard, elle peuvent apparaître comme relativement inefficaces. Par ailleurs, comme dans bon nombre d'autres pays de l'OCDE, l'Islande a récemment connu un ralentissement marqué de la croissance de la productivité (graphique 18). Les gains



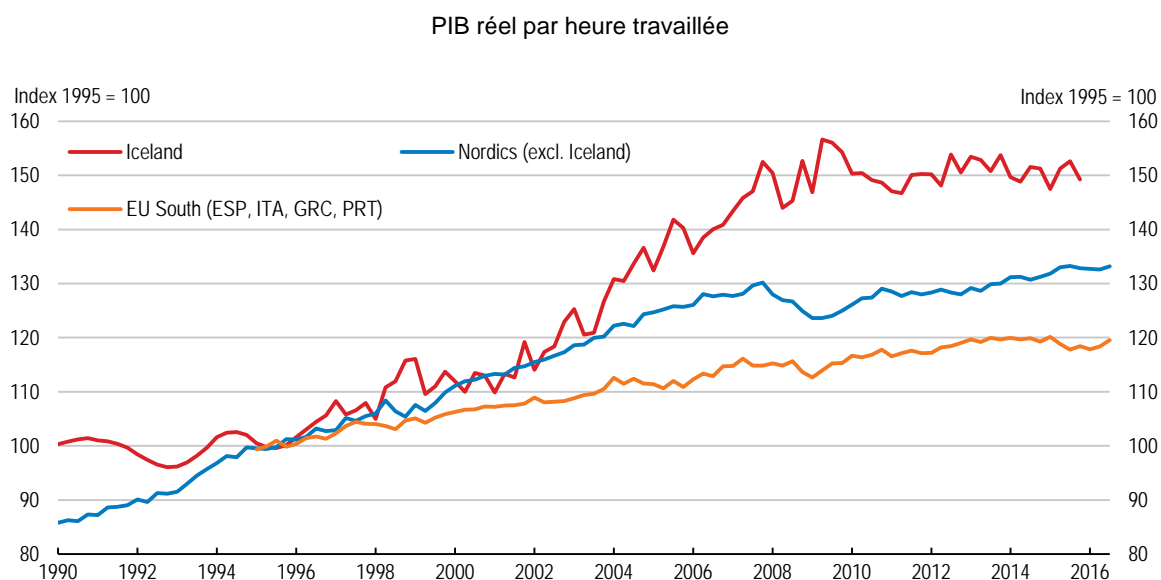
de productivité ont certes progressé pendant les derniers trimestre, mais la Banque centrale d'Islande (Central Bank of Iceland, 2017b) est d'avis que cette hausse est peut-être surestimée, la main-d'œuvre immigrée étant, elle, sous-estimée. L'essor que connaît actuellement le secteur du tourisme, s'il a participé au redressement sensible de l'activité économique, a contribué à l'appréciation de la couronne islandaise, qui, combinée à des hausses de salaires supérieures aux gains de productivité, pèse sur la compétitivité (graphique 19).

**Graphique 17. La productivité du travail est faible par rapport aux pays comparables<sup>1</sup>**



Source : Base de données de l'OCDE sur la productivité.

**Graphique 18. La croissance de la productivité a ralenti<sup>1</sup>**

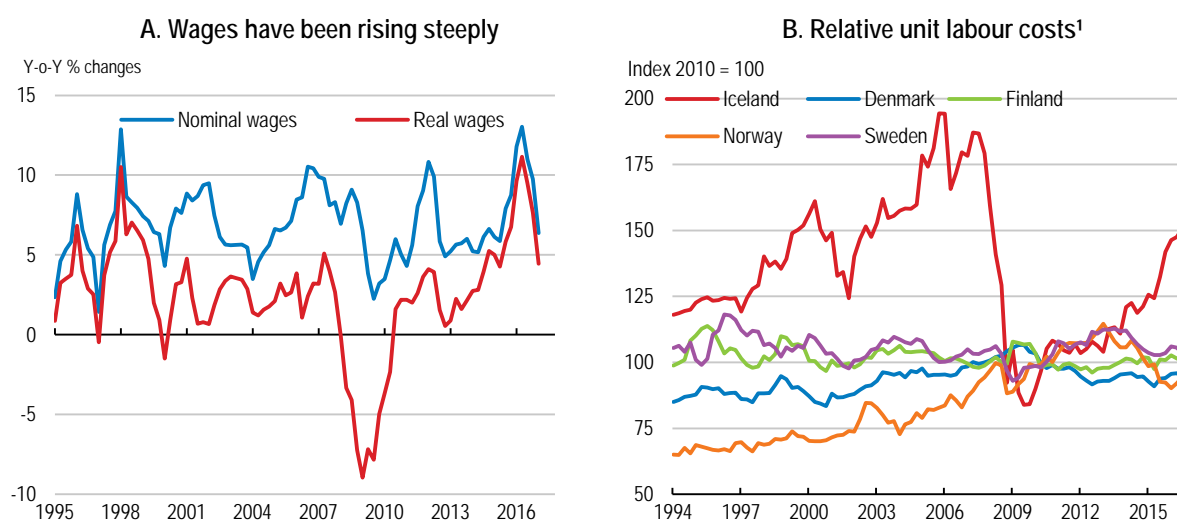


Source : Central Bank of Iceland : base de données Quarterly Macroeconomic (données corrigées des variations saisonnières) ; et base de données analytique de l'OCDE.

Un secteur des entreprises qui se porte bien permet non seulement d'accroître la résilience aux chocs, mais aussi d'asseoir les perspectives à long terme en favorisant la hausse de la productivité. Par

ailleurs, en complément d'institutions du marché du travail contribuant à diffuser largement les avantages découlant de la croissance de la productivité, des mesures visant à promouvoir un environnement des entreprises sain et à favoriser la productivité sont propices à l'inclusivité. Les autorités ont continué de donner suite aux recommandations formulées lors du Forum sur la croissance (qui réunit des responsables politiques, des chefs d'entreprises, des responsables d'organisations syndicales et des universitaires), dans les *Études économiques* de l'OCDE et dans *Objectif croissance*. À titre d'exemple, le gouvernement a raccourci la durée excessivement longue des études secondaires ; il a quelque peu réduit le niveau (relativement élevé) des aides à l'agriculture ; et l'autorité de la concurrence s'est intéressée au marché des combustibles fossiles, mettant au jour des problèmes de concurrence possibles. Poursuivre la mise en œuvre du programme d'action pour l'amélioration de la productivité, comme préconisé dans la précédente *Étude économique*, permettrait d'exploiter les différents moyens possibles de stimuler la productivité.

**Graphique 19. La compétitivité s'est dégradée**



1. Coûts de main-d'œuvre corrigés de la productivité et des taux de change, par rapport aux partenaires commerciaux du pays. Une augmentation de ces indices dénote une dégradation de la compétitivité de ce pays.

Source : Office statistique d'Islande ; et base de données analytique de l'OCDE.

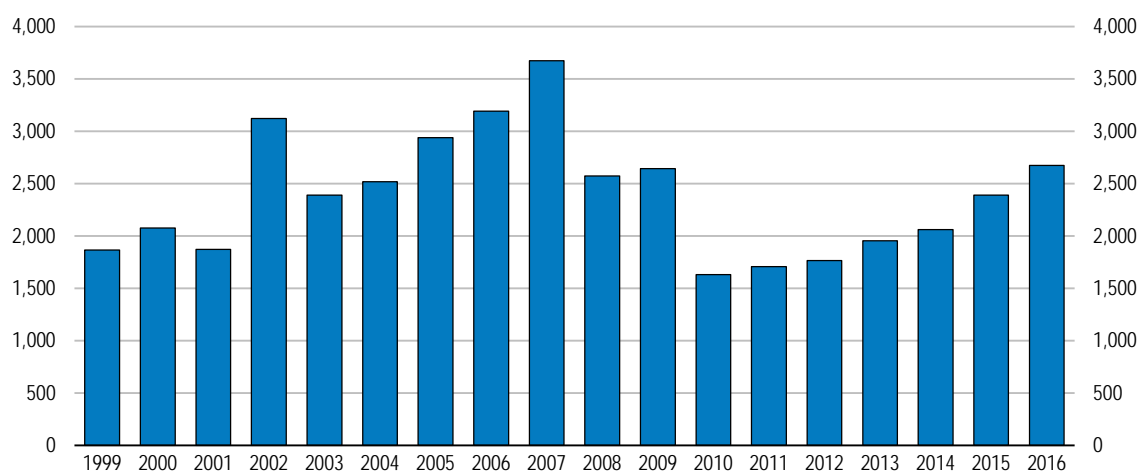
Les créations d'entreprises se sont progressivement redressées après la crise (graphique 20). Environ deux cinquièmes des nouvelles entreprises immatriculées en 2016 concernaient le secteur de la construction, de l'immobilier et de la finance, ce qui témoigne de l'essor du marché de l'immobilier. Les pouvoirs publics ont continué d'alimenter des fonds de capital-risque destinés à soutenir différents pôles d'activité – par exemple dans le domaine des technologies – susceptibles de constituer de nouvelles sources de croissance de la productivité à l'avenir. Cela étant, dans les très petites économies, les start-ups peinent à développer leurs activités, alors même que cette montée en charge constitue un vecteur important de gains de productivité (Adalet McGowan *et al*, 2015). Récemment, l'appréciation du taux de change et l'impact des conventions collectives ont encore assombri les perspectives de ces entreprises.

Les cas de faillites ont augmenté en 2016, notamment parce qu'un certain nombre de dossiers en souffrance ont été traités (graphique 21). Depuis la crise, les faillites touchent principalement des entreprises plus établies (depuis plus de six ans), alors qu'auparavant, elles étaient plus courantes parmi les entreprises plus jeunes. Les faillites sont largement concentrées dans le secteur du commerce de gros et de détail. Selon une étude récente de l'OCDE, les obstacles au bon déroulement des procédures de faillite peuvent freiner la croissance de la productivité en ce sens qu'ils verrouillent des ressources dans des entreprises en difficulté et amoindrissent les effets de la concurrence (Adalet McGowan *et al*, 2017).

D'une manière générale, l'Islande soutient favorablement la comparaison avec les autres pays de l'OCDE s'agissant de la rapidité des procédures de faillite. Les pouvoirs publics devraient donc continuer de veiller à ce que des entreprises non viables ne soient pas maintenues sur le marché.

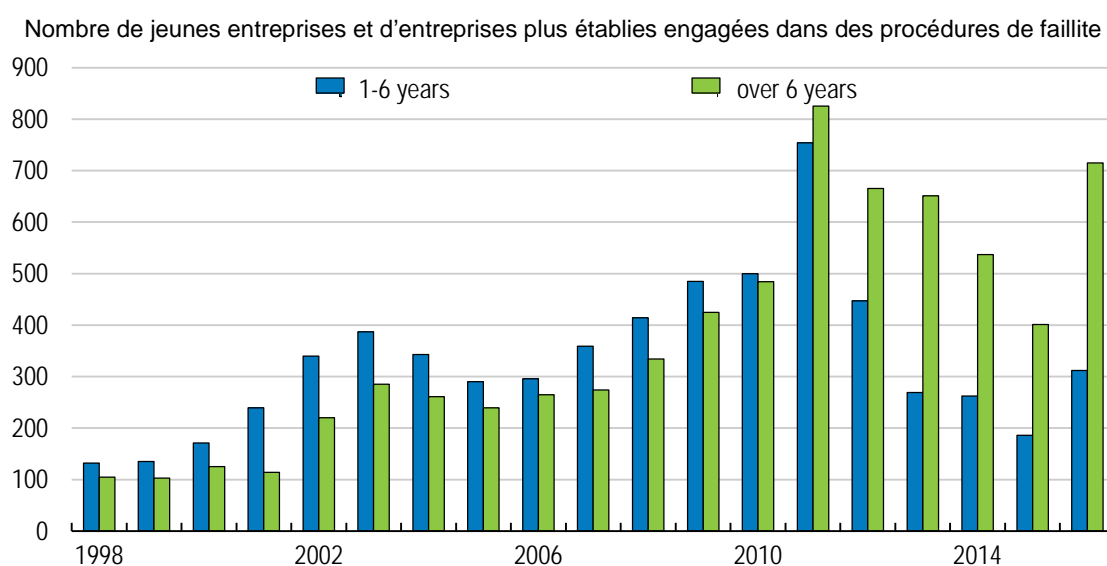
Une concurrence vigoureuse peut aussi étayer un environnement des affaires sain, propice à la croissance de la productivité. Comme mentionné dans la dernière *Étude économique*, la concurrence dans le secteur des services est peu vigoureuse, notamment du fait de la présence d'obstacles artificiels à l'entrée. L'autorité islandaise de la concurrence a continué de s'attaquer aux abus de position dominante et aux collusions, particulièrement problématiques dans les très petites économies où il n'est pas rare qu'un marché soit dominé par une seule entreprise, ou par un très petit nombre d'entre elles. Les autorités envisagent de s'appuyer sur le *Manuel pour l'évaluation de la concurrence* de l'OCDE pour procéder à un examen des lois et règlements existants, comme le recommandait la précédente étude (tableau 6).

**Graphique 20. Les créations d'entreprises se redressent**



Source : Statistique Islande.

**Graphique 21. Le nombre de faillites d'entreprises a augmenté**

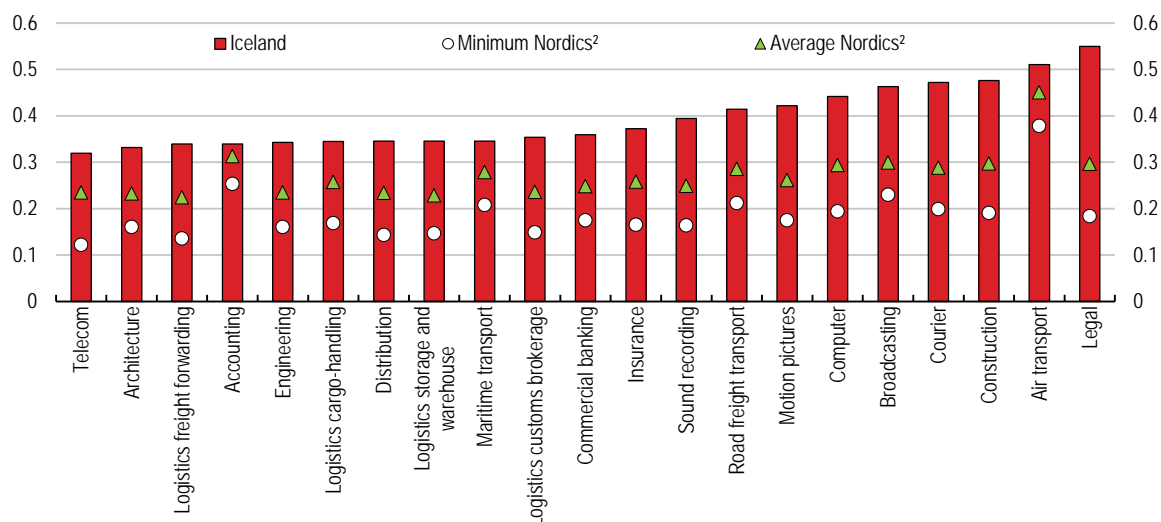


Source : Statistiques Islande.

Divers obstacles à la concurrence subsistent. Sur la base de l'indice de restrictivité des échanges de services de l'OCDE, le pays se situe au-dessus de la moyenne de l'OCDE, en partie en raison de l'existence de mesures de contrôle des mouvements de capitaux (graphique 22). Toutefois, un allègement de ces mesures n'aurait pas un impact considérable. À titre d'exemple, dans l'hypothèse d'une levée de ces mesures, l'indice passerait de 0.36 à 0.35 pour les activités de banque commerciale. Parmi les autres restrictions d'ordre général, on peut citer l'obligation faite à la moitié au moins des membres des conseils d'administration et aux dirigeants d'entreprises de résider en Islande ou dans un pays membre de l'Espace économique européen (EEE)n, et la limitation de l'accès limité aux marchés publics. Les activités d'audit sont soumises à des restrictions relativement lourdes, qui privilégient les cabinets d'audit disposant de licences locales. Dans le transport aérien, la présence d'investisseurs étrangers au capital des entreprises est plafonnée. De plus, l'attribution des créneaux d'atterrissage et de décollage est fondée sur des droits historiques et l'échange commercial de créneaux n'est pas autorisé. L'attribution des créneaux à l'aéroport de Keflavik est d'ailleurs une source de préoccupation pour les autorités de la concurrence.

**Graphique 22. Indice de restrictivité des échanges de services (IRES)**

Les valeurs de l'indice sont comprises entre zéro (niveau minimal de restrictivité) et un (niveau maximal de restrictivité)<sup>1</sup>



1. L'indice englobe la transparence réglementaire, les obstacles à la concurrence, d'autres mesures discriminatoires, les restrictions à la libre circulation des personnes et les restrictions à l'entrée des investisseurs étrangers. La méthodologie de l'IRES tient compte de la différence sectorielle des structures de coût des marchés et des échanges pour rendre compte des restrictions pesant effectivement sur chaque secteur. Néanmoins, ces indices ne sont pas toujours parfaitement comparables d'un secteur à l'autre. Les indices présentés ici sont ceux de 2016.

2. Les pays nordiques sont : Danemark, Finlande, Islande, Norvège et Suède.

Source : Indice de restrictivité des échanges de services (IRES) de l'OCDE.

Tableau 6. Recommandations antérieures de l'OCDE concernant la croissance de la productivité

Principales recommandations récentes de l'OCDE	Mesures prises
Adopter un programme d'action pour l'amélioration constante de la productivité, tenant notamment compte des priorités recensées durant la réunion du Forum sur la croissance qui s'est tenue récemment.	Les autorités islandaises participent activement aux forums internationaux portant sur la productivité.
Réduire les obstacles à l'entrée, notamment en supprimant les obstacles juridiques à l'entrée dans certains secteurs donnés.	Le Forum sur la croissance a donné suite en procédant à un examen des obstacles à l'entrée.
Favoriser l'innovation, notamment en encourageant l'établissement de liens avec les universités. Faciliter l'accès aux financements, notamment en mettant en place des fonds d'investissement publics en mesure de financer le développement des entreprises. Procéder à une évaluation des mesures prévues en ce sens.	Une loi a été adoptée en mai 2016 pour soutenir l'innovation. Parmi les mesures prévues, on peut citer de nouvelles incitations fiscales en direction des personnes physiques investissant dans des entreprises innovantes en pleine croissance. Les mesures fiscales de soutien à la R-D déjà en place ont été renforcées.
Renforcer l'application de la politique de la concurrence pour faire en sorte que les abus de position dominante ou les ententes/la collusion tacite n'étouffent pas la concurrence. Utiliser le <i>Manuel pour l'évaluation de la concurrence</i> de l'OCDE afin d'améliorer le droit de la concurrence et sa mise en œuvre.	Des consultations sont en cours avec l'OCDE.

### Exploiter au mieux l'essor du tourisme

Le secteur du tourisme islandais est en pleine expansion : la fréquentation enregistre chaque année une hausse de plus de 20 % en moyenne depuis 2010. Le nombre de visiteurs étrangers a pour sa part quadruplé entre 2010 et 2016, et atteint désormais 1.8 millions. Cette progression dynamise l'économie et contribue à amortir certains des impacts de la crise financière. Les créations d'emplois et l'augmentation des recettes en devises atténuent les contraintes de financement de la balance des paiements, tandis que la hausse des recettes fiscales contribue à l'amélioration des finances publiques. Si les retombées positives du tourisme sont nombreuses, elles s'accompagnent d'autres effets moins bénéfiques. La rapidité de l'envolée du secteur a pris de court les autorités, à qui il revient maintenant d'élaborer une stratégie claire pour promouvoir une bonne coordination entre les différents acteurs et optimiser les bénéfices pour le pays (OECD, 2014).

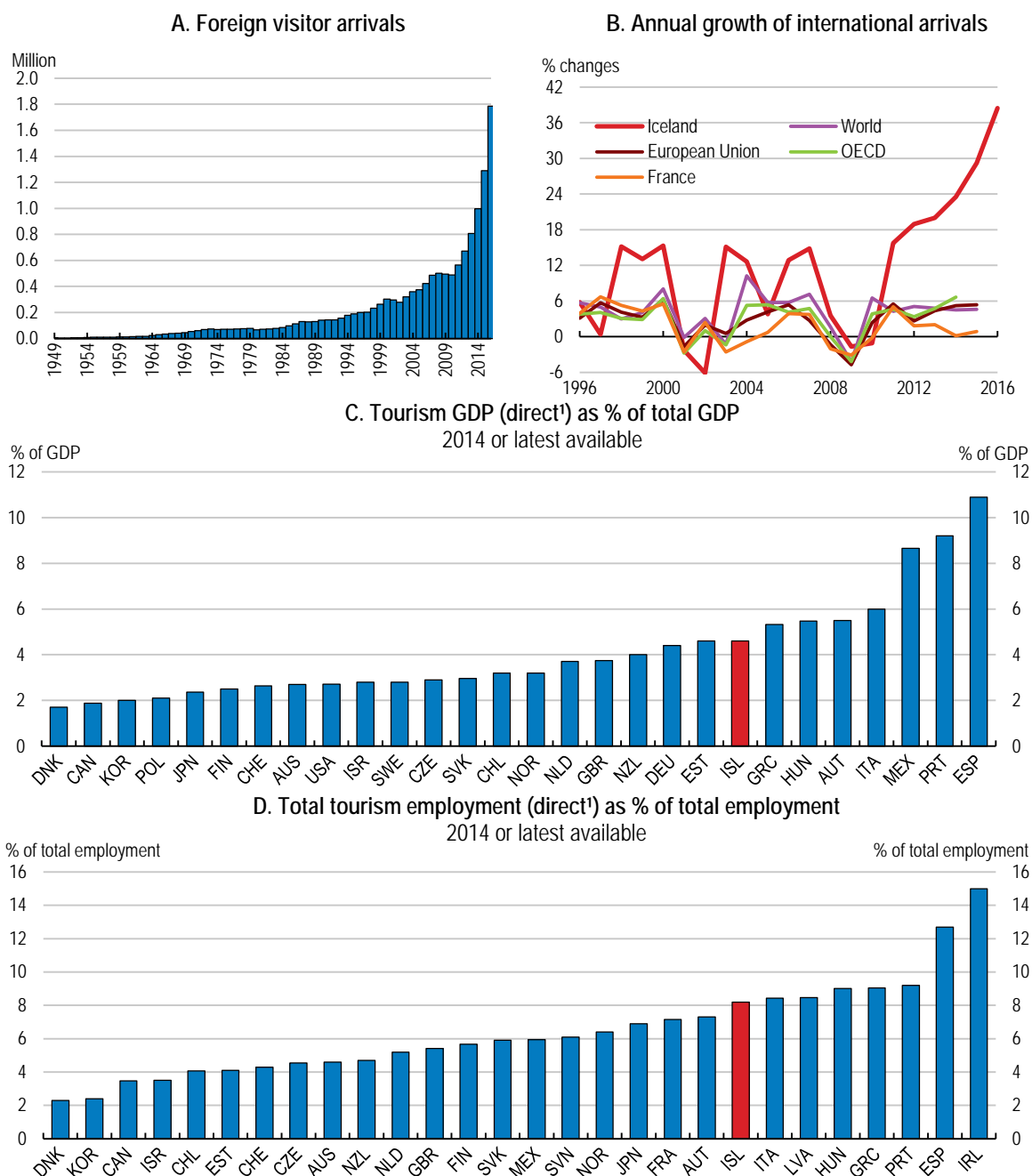
Dans les secteurs en lien avec le tourisme, la production enregistre depuis quelques années une croissance particulièrement rapide (graphique 23), soutenue en grande partie par l'expansion de l'aéroport de Keflavik, par l'affirmation de celui-ci en tant que plaque tournante pour les liaisons transatlantiques et par le développement de la concurrence entre les transporteurs aériens. De composante mineure de l'activité économique, le tourisme est devenu le premier secteur en termes de recettes d'exportation. De fait, on estime aujourd'hui que les services touristiques représentent environ deux cinquièmes des exportations biens et de services. Cette croissance assure à la balance commerciale un solde positif et, depuis 2009, un excédent de la balance courante. L'essor du tourisme a également entraîné une hausse considérable de la demande de main-d'œuvre. Le nombre d'emplois créés depuis 2010 dans le tourisme et les secteurs connexes est largement supérieur à 4 000 (soit un cinquième des créations d'emplois), une tendance qui a des répercussions supplémentaires indirectes sur l'emploi dans d'autres pans de l'économie. L'expansion rapide du secteur touristique a entraîné une hausse des migrations de travailleurs venant

occuper des emplois souvent relativement peu qualifiés dans le secteur du tourisme. L'impact total sur le PIB et l'emploi est difficile à apprécier, dans la mesure où les données issues des comptes satellites du tourisme ne sont disponibles que très tardivement. Améliorer la qualité des données en lien avec le tourisme et le calendrier de leur diffusion permettrait une meilleure analyse économique du secteur et serait utile aux responsables de l'action publique.

Le tourisme a également pour effet de doper les recettes publiques. Depuis 2010, le chiffre d'affaires enregistré par les secteurs liés au tourisme a augmenté sensiblement, et les réformes de la TVA aboutiront à une hausse des recettes en provenance de ce secteur. Par ailleurs, les réformes mises en place depuis 2015 pour élargir la base d'imposition et réduire l'écart entre les taux normaux et les taux réduits et limiter certains des avantages fiscaux dont bénéficiaient les services touristiques comme l'hôtellerie, la restauration, les activités de motoneige ou l'observation des baleines par exemple. De nouvelles propositions formulées début 2017 visent à relever le taux d'imposition appliqué à la plupart des activités touristiques pour le porter au taux standard, lequel sera abaissé et reviendra de 24 % à 22.5 %. Quelques services liés au tourisme, peu nombreux, restent exonérés de la TVA (notamment la pêche au saumon et les taxis) et les autorités devraient aligner leur traitement fiscal sur celui des autres services du même secteur.

Depuis la montée en puissance du secteur du tourisme, la couronne s'est appréciée d'environ 40 %, ce qui a compensé en grande partie la dépréciation massive qui avait accompagné la crise financière. Les afflux de devises étrangères provenant du tourisme expliquent pour une bonne part les tensions à la hausse exercées sur le taux de change, et l'appréciation de la monnaie islandaise permettra de contenir une partie de la croissance fulgurante du nombre de touristes au cours des années à venir. Cependant, pour les secteurs de l'économie exposés à la concurrence internationale, l'environnement actuel est beaucoup plus problématique, en raison à la fois de l'appréciation de la couronne et des répercussions des accords salariaux. Avec le transfert des ressources vers le tourisme, ces évolutions risquent de compromettre les initiatives prises par les autorités pour soutenir l'innovation et développer les secteurs fondés sur les nouvelles technologies. Pour préserver la compétitivité, les pouvoirs publics doivent continuer d'appuyer une innovation propice au renforcement de la productivité, notamment dans le secteur touristique qui est devenu un pilier de l'économie. Dans ce contexte, il est impératif de préserver des niveaux élevés de compétences, pour garantir la productivité du secteur touristique, mais aussi pour renforcer la résilience face aux chocs que pourrait subir une économie tributaire des ressources naturelles. La formation professionnelle et en cours d'emploi peut aider les travailleurs à acquérir des qualifications, en particulier ceux qui sont entrés dans la vie active avant la fin de l'enseignement secondaire. Étendre les dispositifs d'apprentissage au secteur touristique permettrait d'y élever le niveau des compétences, ce qui contribuerait à l'émergence d'un secteur du tourisme à plus forte valeur et améliorerait les perspectives des personnes qui quittent le système scolaire avec des qualifications limitées (Musset and Valle, 2013).

**Graphique 2. Le tourisme devient rapidement l'un des piliers de l'économie**



1. Le PIB touristique désigne la proportion du PIB générée par l'ensemble des secteurs d'activité pour répondre à la consommation du tourisme intérieur. Le PIB touristique direct est généré par les secteurs d'activité qui sont en contact direct avec les visiteurs ; le PIB indirect est généré par les secteurs qui fournissent les ressources mises en œuvre pour générer le PIB direct.

Source : Office national de tourisme islandais ; base de données de l'OCDE des principaux indicateurs touristiques ; et Banque mondiale, base de données des Indicateurs du développement dans le monde.

***Préserver l'attrait de la nature***

Si la nature sauvage et préservée de l'Islande représente une attraction majeure pour les visiteurs, l'afflux de touristes soumet l'environnement à des pressions supplémentaires. Certains sites (souvent très fréquentés) ont subi une dégradation environnementale. Le sol, essentiellement volcanique, est particulièrement sensible à l'érosion et la flore sauvage est également vulnérable. Un aménagement foncier rigoureux doit être pratiqué afin de préserver l'attrait de cette nature et d'éviter des pertes massives de zones naturelles sauvages, qui seront probablement irréversibles, en particulier dans les zones où l'impact de l'homme peut persister des siècles durant. Si la faible fréquentation est également appréciée de certains touristes, l'augmentation du nombre de ces derniers, et le fait qu'ils sont plus nombreux à s'aventurer hors de la capitale et de ses environs, commence à nuire au pouvoir d'attraction relatif des zones de nature sauvage. Des données d'enquête révèlent que près d'un tiers des visiteurs ont le sentiment que le nombre de touristes présents dans certaines zones des Hautes Terres centrales est déjà supérieur au niveau souhaité.

L'attrait de la nature sauvage impose de concilier le besoin de prévoir les infrastructures touristiques nécessaires au tourisme d'une part et celui de préserver la nature sauvage et d'éviter une fréquentation excessive d'autre part. Afin de limiter l'impact de l'homme, certains pays ont fixé des quotas et imposent un accès payant à des sites particuliers. Toutefois, ces dispositifs, dont la gestion et l'application peuvent être coûteuses, vont à l'encontre du droit d'accès à la nature en vigueur en Islande. Des redevances d'utilisation devraient malgré tout être mises en place pour gérer l'affluence et les impacts néfastes sur l'environnement dans les régions les plus exposées. Certaines stratégies actuelles, comme le recours au stationnement payant, pourraient constituer une solution appropriée sur certains sites, et l'adoption de modèles de concession dans les régions où les voyages organisés sont source d'externalités est également une possibilité. Mieux gérer la répartition des touristes sur le territoire pourrait également être utile, mais il conviendrait de veiller à ce que cette mesure n'aboutisse pas à un développement généralisé qui viendrait empiéter sur les zones sauvages restantes. La possibilité de promouvoir les liaisons internationales point à point hors de Keflavik contribuerait à atténuer la congestion, mais cette approche n'a eu qu'un succès limité dans d'autres pays, notamment au Mexique. Développer les trajets aériens intérieurs à partir de Keflavik pourrait être une autre solution à prendre en considération dans le cadre d'une analyse coûts-avantages.

***Renforcer la flexibilité à court terme tout en réduisant le plus possible les externalités***

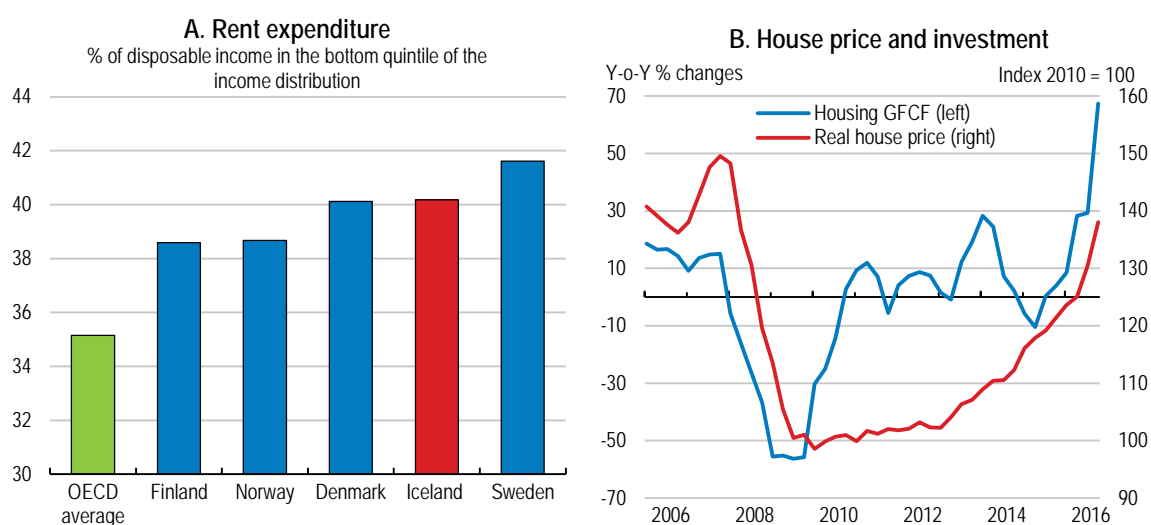
L'hébergement touristique en logement privé s'est peu à peu développé, en raison notamment de l'insuffisance des capacités hôtelières. La demande de logements, associée aux nouvelles technologies, a stimulé l'essor de l'économie du partage (ou « économie à la demande ») en Islande, notamment via les locations sur Airbnb. La flexibilité du marché locatif à court terme rend moins impérieux le besoin d'investir dans les hébergements hôteliers, qui risquent de devenir une charge si les projections de la fréquentation touristique ne se concrétisent pas. Après la crise, le niveau d'investissement dans l'hébergement touristique et le logement était faible et l'offre n'a pas suivi la croissance de la demande engendrée par le tourisme, l'immigration et, de manière générale, la reprise économique rapide. L'accessibilité financière des logements, en particulier ceux situés dans le centre de la capitale, est mise à mal par la pénurie de logements et d'hébergements touristiques et par l'essor du marché locatif à court terme. Avant même la dernière hausse des prix, le coût du logement en location privée pour les ménages à bas revenu était déjà parmi les plus élevés de l'OCDE, à égalité avec celui observé dans d'autres pays nordiques (graphique 24). La hausse des prix réels de l'immobilier s'est poursuivie, mais l'augmentation de l'offre permettra d'atténuer progressivement les tensions, et l'investissement résidentiel s'est inscrit il y a peu à la hausse (graphique 24).

Conformément à l'approche actuellement retenue, la politique du logement doit être mieux ciblée qu'elle ne l'a été dans le passé et promouvoir une augmentation de l'offre de logements pour les groupes



vulnérables, dont la mobilité professionnelle risque autrement d'être freinée et qui pourraient être marginalisés. L'expansion du marché locatif à court terme visant à répondre à la demande touristique a changé la vocation des logements résidentiels, et le secteur hôtelier s'en est plaint, réclamant l'instauration de règles du jeu équitables entre les hôtels et ces nouvelles locations à court terme. Face à ces griefs, les autorités ont entrepris début 2017 d'encadrer le marché locatif à court terme, afin notamment de protéger les habitants des immeubles.

**Graphique 3. Le coût du logement a augmenté et l'accessibilité financière peut se révéler problématique**



Source : base de données de l'OCDE sur le logement abordable et base de données analytiques de l'OCDE.

Une préoccupation plus particulièrement liée à l'économie à la demande a trait à la question de savoir si les particuliers qui louent leur logement déclarent ces revenus locatifs et s'acquittent de la taxe de séjour. Dans certains pays ou villes, Airbnb prélève automatiquement les taxes de séjour et la TVA et les remet directement aux autorités fiscales, ce qui atténue les différences entre l'hôtellerie et le secteur locatif, dans lequel la non-déclaration des revenus est un sujet d'inquiétude (même si elle est, par nature, extrêmement difficile à quantifier). Les nouvelles règles appliquées depuis peu aux locations en Islande visent à supprimer les avantages injustifiés et à soumettre les propriétaires qui participent activement au marché locatif à court terme aux mêmes règles en matière d'impôt sur les sociétés et de normes sanitaires et de sécurité. Les règles applicables au marché locatif à court terme, par exemple la limitation du nombre de jours par an pendant lequel un logement peut être loué, devraient être réexaminées ou recalibrées s'il s'avère qu'elles entravent la concurrence sur ce segment du marché.

Pour les autorités islandaises, le défi consiste à optimiser les retombées bénéfiques émanant de l'engouement pour le tourisme, tout en préservant les attractions naturelles qui attirent un grand nombre de visiteurs et en veillant à ce que toute la population, et notamment les générations futures, bénéficient de ces effets positifs de manière équitable. Un groupe de réflexion rassemblant les ministres du Tourisme, des Finances, de l'Intérieur et de l'Environnement a été créé en 2015, et chargé de mettre en œuvre une feuille de route qui établit les priorités dans plusieurs domaines de l'action publique. En collaboration avec les autorités locales et la profession, ce groupe de réflexion œuvre à l'amélioration des compétences et de la qualité dans le secteur du tourisme, dont il étudie également les répercussions sur la protection de la nature. Le tourisme ayant des incidences sur de nombreux domaines de l'économie et de la politique publique, la définition d'une stratégie interministérielle du tourisme contribuerait à la viabilité environnementale, sociale et économique de ce secteur. Étant donné son importance pour l'économie, les

actions de coordination devraient également impliquer des parties prenantes non gouvernementales. Par ailleurs, la constitution d'un groupe interministériel, sur le modèle de l'actuel comité de coordination ministériel placé sous la houlette du Cabinet du Premier ministre, faciliterait la mise en œuvre de la politique du tourisme.

L'action du groupe interministériel pourrait être efficacement complétée par la mise en place d'un accord sur une stratégie à long terme pour le tourisme, qui en coordonnerait la planification et la gestion à travers tout le pays et en assurerait la cohérence avec la politique des transports. Le cadre ainsi instauré serait garant de l'instauration d'une croissance du tourisme reposant sur la nature et durable en termes d'impacts environnementaux et sociaux, et de l'optimisation des retombées économiques. Il devrait s'inspirer de la gestion efficace du secteur de la pêche, veiller à éviter l'expansion et la récession qu'a connu le secteur bancaire, et garantir une exploitation plus efficace et une diffusion plus équitable des rentes naturelles dans la population islandaise que pour le secteur de la métallurgie.

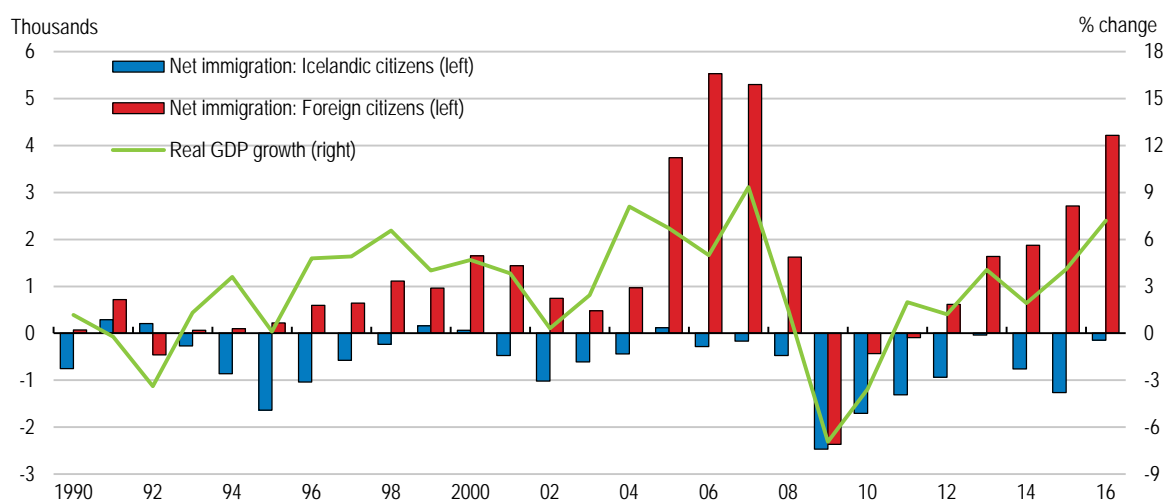
### **Le marché islandais du travail**

Le marché islandais du travail est très flexible. La protection de l'emploi est très peu rigoureuse, les entreprises pouvant facilement ajuster leurs effectifs, et les besoins du marché du travail sont satisfaits grâce à de larges variations de l'emploi et des flux migratoires (graphique 25). L'Islande enregistre régulièrement un haut taux d'activité (pourcentage de la population en âge de travailler disponible pour un emploi, graphique 26), y compris dans les groupes de la population confrontés à des difficultés d'emploi dans d'autres pays de l'OCDE, comme les jeunes, les seniors et les femmes (encadré 4). Parallèlement à de longues journées de travail, c'est ce qui a contribué à un niveau de vie élevé.

#### **Encadré 4. Réduire les écarts entre les sexes sur le marché du travail**

La participation des femmes au marché du travail est la plus élevée des pays de l'OCDE (comme le montre le graphique 26) et les femmes continuent de travailler jusqu'à tard dans leur vie. L'Islande se situe à la première place de l'indicateur mondial des inégalités entre les sexes (Global Gender Gap Index) (graphique 27; Forum économique mondial, 2016). Elle est la plus performante en matière d'émancipation politique et de niveau d'études et se situe dans les dix premiers pays pour ce qui est de la participation et des possibilités économiques. L'Islande compte également un nombre élevé de femmes parmi les législateurs, les hauts fonctionnaires et les cadres. Snaevarr (2015) estime que l'écart « inexplicable » de rémunération entre les hommes et les femmes (après prise en compte d'autres facteurs) était de 5.1 % environ en 2011-2013 et a diminué au fil du temps. Il est supérieur à celui de la Suède, mais est inférieur à ceux du Danemark et de la Norvège.

L'Islande a été le premier pays nordique à inscrire dans la loi (en 1975) l'égalité de statut et l'égalité des droits des hommes et des femmes. Pour les entreprises publiques et les sociétés anonymes comptant au moins 50 salariés, les conseils d'administration de plus de trois membres doivent comprendre au moins 40% de l'un des deux sexes. En outre, les entreprises de 25 salariés ou plus sont tenues de divulguer la composition par sexe de leurs effectifs et de leurs cadres. Malgré le faible écart existant entre les sexes, les autorités sont déterminées à le réduire encore. Elles veulent rendre obligatoire pour toutes les entreprises de 25 salariés ou plus l'établissement d'un système de certification de l'égalité de rémunération entre les sexes, afin que tous les emplois de valeur égale soient rémunérés de la même façon. Cette obligation suppose des coûts de mise en œuvre pour les entreprises, associés par exemple aux vérifications nécessaires. Dans cette optique, le lancement progressif du programme, d'abord dans les grandes entreprises puis dans les plus petites, comme l'ont proposé les autorités, et le suivi de son impact permettront de le modifier afin d'éviter des charges excessives.

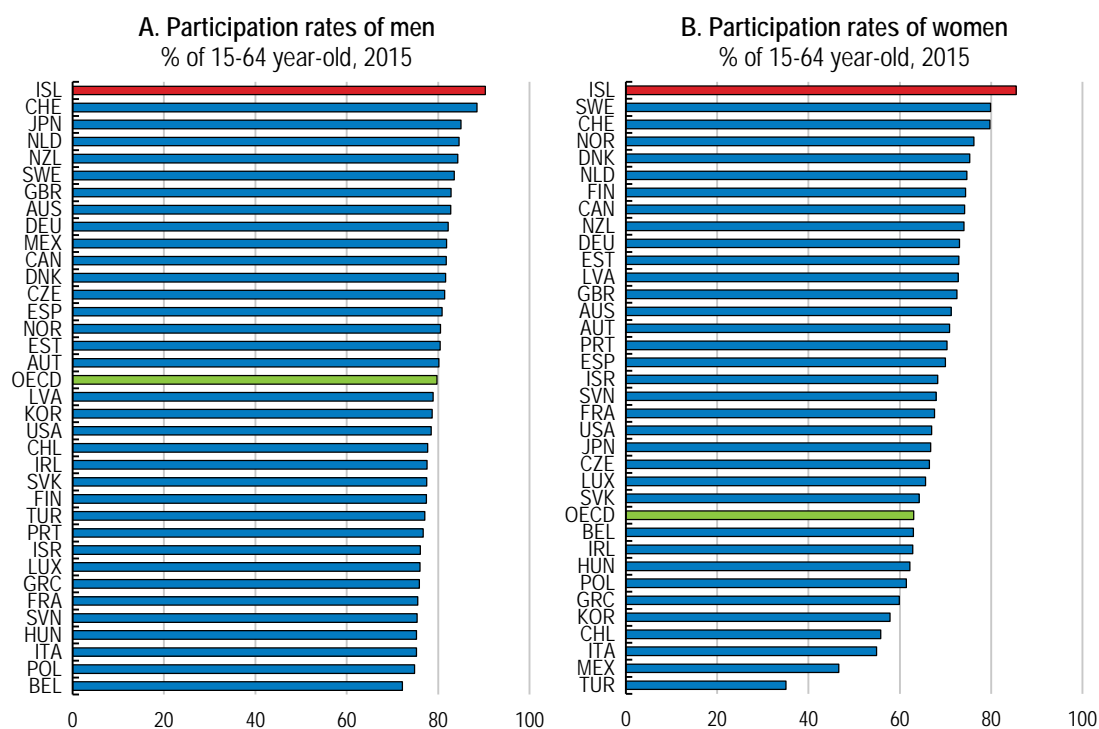
**Graphique 25. Les flux migratoires sont fortement influencés par le cycle économique**

Source : Statistiques Islande ; et base de données analytiques de l'OCDE.

### *Vers des relations efficaces et inclusives entre salariés et patronat*

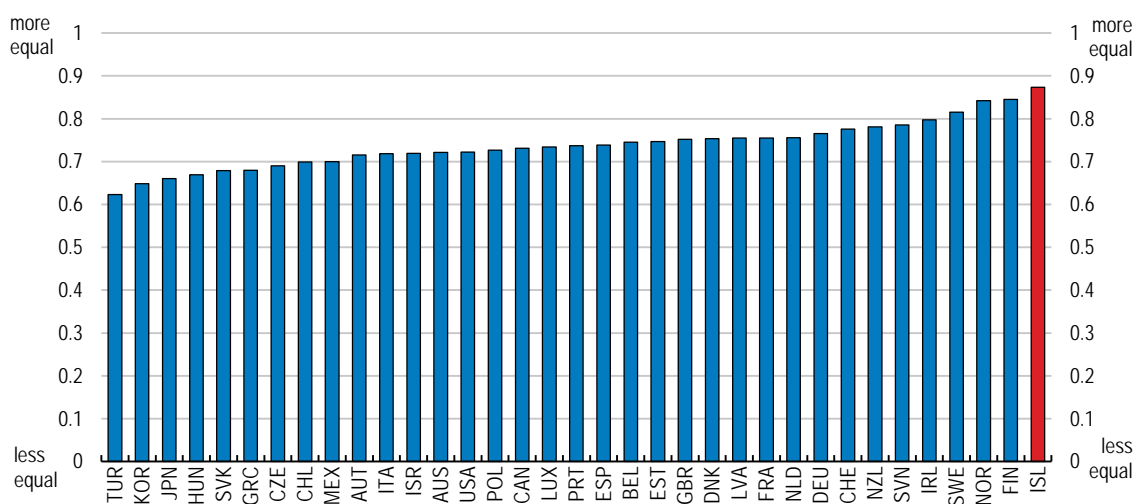
L'Islande est l'un des pays les plus fortement syndiqués dans le monde (graphique 28), loin devant les autres pays de l'OCDE (OECD, 2017 et 2004 ; Hayter et al, 2015; Visser, 2016) et les négociations collectives jouent un rôle clef dans la formation des salaires. La forte présence des syndicats a contribué à encourager l'égalité des revenus et à accroître l'inclusivité (graphique 29). Le système a très bien fonctionné et les partenaires sociaux ont collaboré, notamment en temps de crise. Par exemple, au début des années 90, de concert avec les pouvoirs publics, ils ont contribué à faire baisser l'inflation, et le pacte social a beaucoup contribué à minimiser l'incidence de la crise financière en protégeant les travailleurs les moins bien rémunérés (Pétursson, 2002 ; Ólafsdóttir and Ólafson, 2014). En outre, les partenaires du marché du travail ont la responsabilité conjointe de nombre de prestations sociales, notamment le système de retraite professionnelle obligatoire.

**Graphique 26. Le taux d'activité est élevé**



Source : Statistiques de la population active, OCDE

**Graphique 27. Indicateur des inégalités entre les sexes**

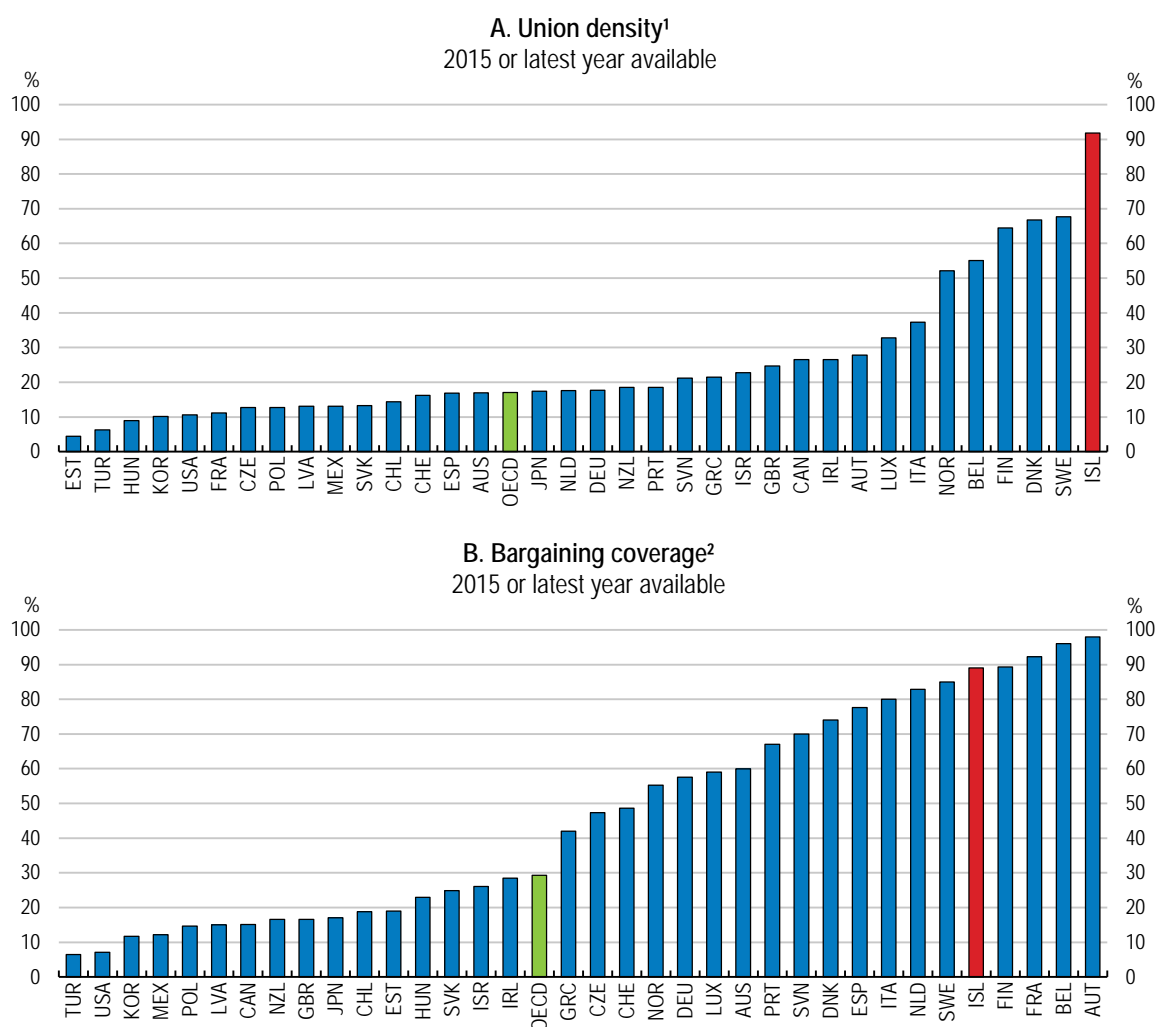


Note : L'indicateur mondial des inégalités entre les sexes mesure les écarts relatifs entre hommes et femmes dans quatre domaines clés : la santé, l'éducation, l'économie et la politique.

Source : The Global Gender Gap Report 2016 Dataset © 2016 Forum économique mondial

Pourtant, le modèle de négociation islandais a été moins efficace en période d'expansion. Les syndicats ont souvent abordé les négociations collectives en ordre dispersé, sans prendre en considération les conséquences plus larges de leurs exigences. Dans le secteur privé, les salariés négocient des hausses individuelles de rémunération supplémentaires avec leurs supérieurs hiérarchiques, contribuant à la dérive des salaires, mais il n'en va pas de même dans le secteur public. Dans ces conditions, les syndicats du secteur public négocient souvent en ayant pour mission de corriger les évolutions salariales des années précédentes. Toutefois, les larges exigences de rattrapage de certains syndicats en poussent d'autres à accroître leurs demandes, déclenchant une surenchère de revendications salariales (SALEK, 2016 ; Holden, 2016 ; OECD, 2015a), qui a entraîné des ruptures récurrentes des négociations, des grèves perturbatrices et de fortes augmentations des salaires, qui nuisent à la compétitivité et génèrent des pressions inflationnistes. En outre, les pouvoirs publics sont souvent obligés d'accorder des allègements fiscaux ou des transferts sociaux pour faciliter un accord final entre les partenaires.

**Graphique 28. L'Islande a le taux de syndicalisation le plus élevé de la zone de l'OCDE**



1. Taux net de syndicalisation : proportion de salariés syndiqués par rapport à l'effectif global des salariés.

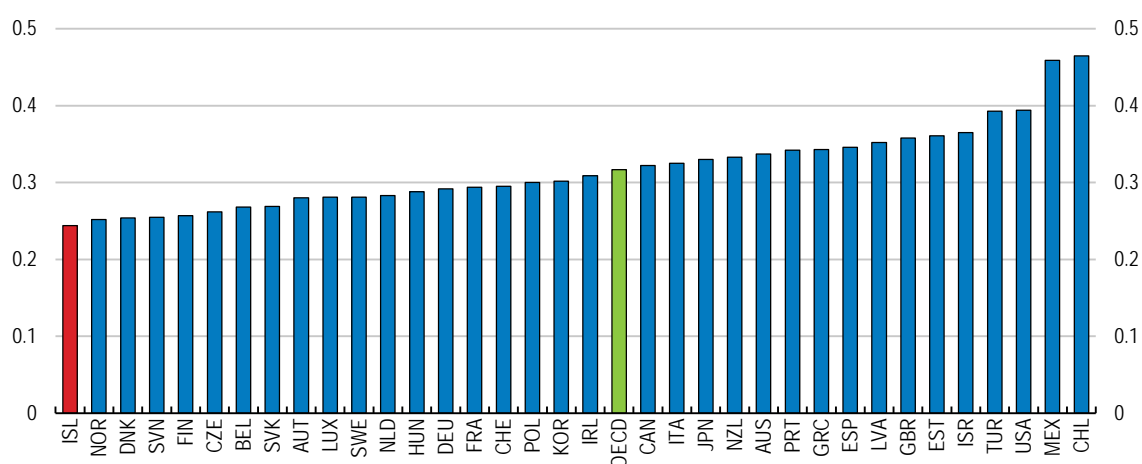
2. Taux ajusté de couverture des négociations : proportion de tous les salariés ayant un droit de négociation

Source : version 5.1 de la base de données ICTWSS J Visse. Amsterdam : Amsterdam Institute for Advanced Labour Studies (AIAS), Université d'Amsterdam. Pour septembre 2016, les chiffres sont complétés au moyen des réponses aux questionnaires de l'OCDE.

En 2015, des conflits dans les négociations salariales ont éclaté, ce qui a débouché sur des augmentations des salaires nominaux négociées - qui déterminent la rémunération minimale de tous les travailleurs couverts par l'accord - de plus de 20 % sur trois ans. Sous l'effet également d'une économie en plein essor et de la dérive des salaires, les rémunérations ont fortement augmenté. L'ampleur des augmentations des salaires convenues s'expliquait dans certains cas par la nécessité d'un rattrapage après une période de restriction, mais les salaires concernés ont augmenté plus que ne l'exigeait un simple rattrapage, d'autant que la croissance de la productivité s'est ralentie récemment (graphique 30). Parallèlement au renforcement de la couronne, cette évolution a érodé la compétitivité extérieure.

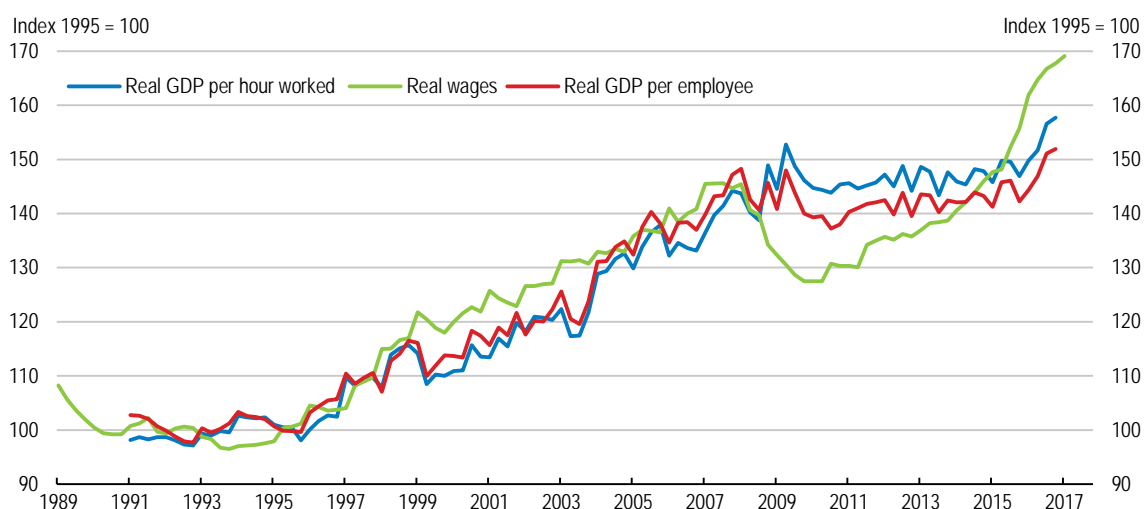
**Graphique 29. L'Islande enregistre le plus faible niveau d'inégalité**

Coefficient de Gini du revenu disponible, 2014 ou dernière année disponible



Source : Base de données de l'OCDE sur la répartition des revenus

**Graphique 30. Les augmentations des salaires ont dépassé la croissance de la productivité**

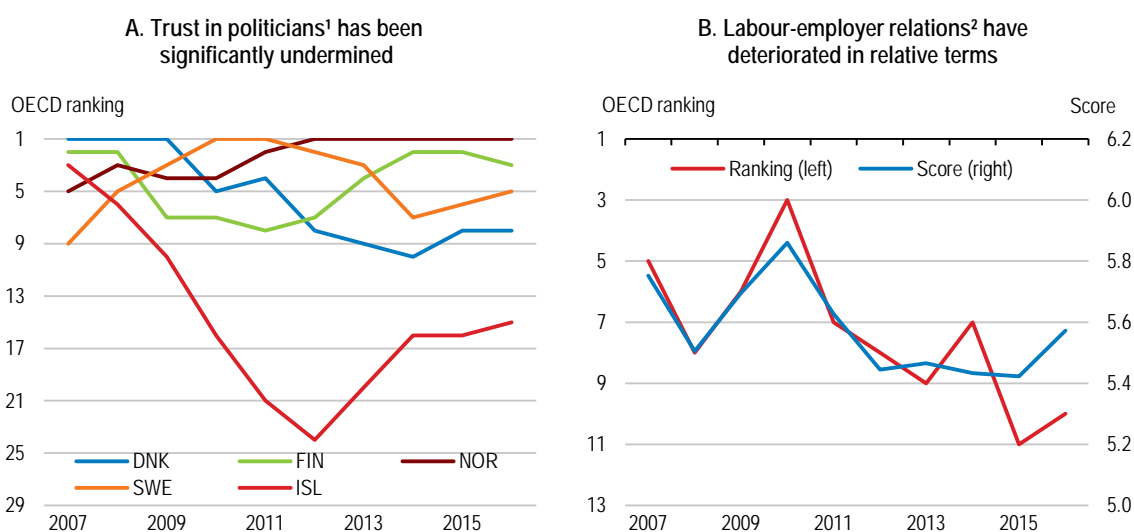


Source : Base de données analytiques de l'OCDE ; Banque centrale d'Islande : Quarterly Macroeconomic Model (base de données, après correction au titre des variations saisonnières; et Statistiques Islande.

La confédération des employeurs du secteur privé, les autorités (dont les municipalités) et les grandes confédérations salariales ont récemment conclu un accord « SALEK » (sur la base des exemples nordiques) afin d'améliorer la formation et la coordination des salaires. Dans ce cadre, il a également été convenu d'harmoniser les retraites du secteur public et celles du secteur privé. Néanmoins, certains syndicats du secteur public ne sont pas satisfaits, notamment un syndicat d'enseignants qui envisage d'attaquer l'État en justice. La poursuite de la mise en œuvre de l'accord SALEK a ainsi dû être suspendue.

L'Islande se relève d'une dizaine d'années difficiles pendant lesquelles la confiance a été compromise. Selon une enquête du Rapport sur la compétitivité mondiale concernant la confiance dans la classe politique, l'Islande, qui était l'un des pays de l'OCDE les plus performants en 2007, se situait en 2012 dans le tiers inférieur (graphique 31) et elle reste classée bien en deçà de son précédent niveau et de celui des autres pays nordiques. On a également observé une tendance à la baisse du classement de l'Islande pour ce qui est de la qualité des relations salariés-patronat (graphique 31). Si l'Islande reste dans le premier tiers des pays de l'OCDE, elle se classait mieux dans les années ayant immédiatement suivi la crise, ce qui reflète bien la tendance observée par le passé à une dégradation des relations de travail plus particulièrement en période de forte expansion économique. Néanmoins, bien qu'intéressantes, ces données doivent être interprétées avec prudence, car elles sont fondées sur des enquêtes limitées auprès de dirigeants d'entreprise et, par conséquent, ne couvrent qu'un aspect des relations salariés-patronat.

**Graphique 31. La confiance a été compromise**



1. Réponse des dirigeants d'entreprise à la question : « Dans votre pays, comment jugez-vous l'éthique des hommes et des femmes politiques ? » : [1 = extrêmement faible; 7 = extrêmement forte]

2. Réponse des dirigeants d'entreprise à la question : « Dans votre pays, comment caractériseriez-vous les relations salariés-patronat ? » [1 = généralement conflictuelles; 7 = généralement coopératives]

Source : Forum de l'économie mondiale. Base de données de l'indice de compétitivité mondiale 2007-2016

Les négociations échouent souvent parce que les parties n'ont pas la même conception de l'économie, voire différent dans leur interprétation de ce qui a été convenu par le passé. Des contacts actifs et réguliers entre les partenaires sociaux afin d'échanger des vues sur les questions intéressant la négociation collective ainsi que les questions de politique et de réforme sociales peuvent contribuer à instaurer un climat de confiance et favoriser un respect mutuel (ILO, 2015). La mise en place d'un conseil macroéconomique a été un pas dans cette direction. Toutefois, les syndicats refusent à ce jour d'y siéger. Un autre moyen de renforcer la confiance est de forger une compréhension commune de la situation

économique. Les informations à cet égard devraient être perçues comme impartiales, donnant une image exacte des tendances sectorielles pouvant être utilisées comme point de référence dans les négociations. Par exemple, en Norvège, le « comité technique de calcul pour les conventions salariales » rassemble des partenaires du marché du travail, les pouvoirs publics et le bureau norvégien de statistique; il présente deux grands rapports, un avant et un après les négociations salariales (Holden, 2016; Andersen et al, 2015). Au Japon, une organisation à but non lucratif tripartite, le Centre de productivité du Japon, communique des statistiques de la productivité du travail qui sont utilisées par les partenaires sociaux dans les négociations (ILO, 2015).

La mise en place d'un « comité technique », réunissant les partenaires sociaux, le bureau islandais de statistique et d'autres institutions compétentes pourrait établir les bases d'une entente entre les partenaires. Ce comité technique fournirait régulièrement des informations statistiques impartiales, pertinentes et fiables pour les négociations collectives, en particulier avant les grands cycles de négociation. En outre, le comité pourrait recenser les lacunes dans les données disponibles et demander des améliorations. Actuellement, les statistiques sur les salaires ne couvrent qu'un sous-ensemble d'entreprises et ne sont pas représentatifs de tous les secteurs ou de toutes les catégories de salariés.

### *Une meilleure coordination des salaires*

En Islande, les syndicats sont souvent de très petite taille. Un grand nombre de conventions doivent être conclues (près de 200), couvrant parfois très peu de travailleurs, d'où un risque d'absence de coordination. La situation est d'autant plus préoccupante que les syndicats sont souvent organisés par profession et que la demande de main-d'œuvre est moins élastique pour les travailleurs au sein d'une seule profession (Holden, 2016).

En Norvège, au Danemark et en Suède, la coordination entre les secteurs est fondée sur les conventions normatives négociées dans les industries manufacturières d'exportation. En Belgique, les augmentations de traitement tiennent compte des prévisions des salaires dans les pays voisins – Allemagne, France et Pays-Bas – afin de préserver la compétitivité. Les autorités ont le pouvoir d'intervenir pour éviter que les salaires ne soient augmentés de façon excessive (Fulton, 2015). Aux Pays-Bas, les grandes confédérations syndicales publient une recommandation annuelle sur les augmentations maximales des salaires, qui est fondée sur l'évolution passée de l'inflation et de la productivité (Visser, 2016).

Du point de vue institutionnel, l'Islande a beaucoup de points communs avec d'autres pays nordiques, mais en raison de sa petite taille et de la nature instable de son économie, il peut être difficile d'y mettre en œuvre le modèle normatif fondé sur un seul secteur. À la place, les centrales syndicales pourraient, au début d'un cycle de négociation, publier des « directives salariales » pour l'ensemble du cycle, sur la base des informations statistiques pertinentes fournies par le comité technique. Pour que les directives salariales jouissent d'une grande confiance et d'une large adhésion de la part des acteurs du marché du travail, elles pourraient être élaborées par une instance tripartite, ou n'impliquer que SA-Business Iceland (la plus grande confédération patronale) et ASÍ (la plus grande confédération syndicale).

Pour étayer un système fondé sur des négociations salariales, le médiateur de l'État doit jouer un rôle de premier plan. Dans les autres pays nordiques, les institutions de médiation sont solides et contribuent de façon importante à des résultats largement uniformes (Andersen et al., 2015, 2014a et 2014b). Le médiateur de l'État devrait être considéré comme un promoteur et un protecteur des directives salariales et, s'il émet des propositions de conciliation, celles-ci devraient être alignées sur ces directives. Ce devrait également être le cas pour tout organe d'arbitrage de conflits du travail qui pourrait être établi. Le Bureau national de médiation de la Suède est expressément chargé par la loi d'« assurer des évolutions salariales saines » (Ibsen, 2013), alors qu'en Norvège, le Médiateur national et le Conseil



d'arbitrage obligatoire, lorsqu'il est fait appel à eux, doivent respecter le cadre normatif principal établi par la convention collective de branche (Andersen et al., 2015)

Par rapport aux autres pays nordiques, le médiateur de l'État islandais a relativement peu de pouvoir. Le médiateur devrait être habilité à différer une action syndicale pendant une période limitée, en accord avec les partenaires sociaux, lorsque la médiation progresse vers une solution négociée, comme en Norvège, en Suède et au Danemark. Il arrive que la date d'une action syndicale soit déjà fixée, mais que les discussions entre les deux parties et le médiateurs soient en cours. Si le médiateur de l'État juste que les négociations progressent vers une solution négociée, il peut proposer de repousser l'action prévue. Un tel report peut contribuer à « calmer » les parties. En outre, en retardant une action syndicale dans un secteur, un autre secteur pourrait parvenir à un accord avant lui, ce qui peut influencer sur les résultats dans le secteur où l'action est reportée (Holden, 2016). Les parties peuvent aussi être incitées à mieux se préparer et à s'efforcer avec plus d'ardeur de parvenir à un accord. L'institution danoise de médiation a de larges pouvoirs qui pourraient constituer un bon exemple pour l'Islande, où il existe un grand nombre de très petits syndicats. Au Danemark, en cas d'échec de la médiation, le secteur dans lequel les négociations n'ont pas abouti est rattaché à des secteurs où elles ont été menées à bien. Tous les syndicats concernés votent ensuite ensemble sur l'accord salarial, qu'il sera plus difficile pour les petits syndicats de contester (Ibsen, 2013 et 2015; Andersen et al., 2015)

### *L'avenir du travail et la négociation collective*

La nature du travail et des parcours professionnels a considérablement changé. Les nouvelles technologies ont polarisé les emplois en réduisant la demande de tâches routinières et manuelles et augmentant celle de tâches faiblement et hautement qualifiées. Si ces technologies contribuent à une meilleure adéquation des travailleurs et des tâches, la croissance de l'économie « gig » (par exemple Airbnb) complique l'intégration de ces travailleurs dans les régimes de sécurité sociale et fiscaux, car les formes d'emploi qu'ils exercent sont souvent atypiques : travail indépendant, travail temporaire ou travail à temps partiel. Elle pose également problème au niveau des salaires et des droits du travail. La réglementation et d'autres mesures concernant notamment le temps de travail, le salaire minimum légal, l'assurance chômage, les prélèvements et les transferts sont toujours élaborées sur la base d'une relation traditionnelle et unique employeur-salarié.

En Islande, environ un tiers des travailleurs exercent un emploi atypique, soit un niveau proche de la moyenne de l'OCDE (OECD, 2015b). Dans de nombreux pays de l'OCDE, ces travailleurs ne sont pas couverts par les conventions collectives, ont moins de droits à la protection sociale, reçoivent moins de formation, connaissent une évolution professionnelle moins satisfaisante et sont soumis à davantage d'insécurité (OECD, 2016a et 2015b). En Islande, toutefois, les droits convenus lors des négociations collectives sont automatiquement étendus à tous les travailleurs, y compris les travailleurs par intérim. Seuls les travailleurs indépendants sont exclus, mais, légalement, ils restent couverts par l'assurance chômage et le système de retraite professionnelle (SALEK, 2016). Ce dispositif a protégé les travailleurs de nombre des conséquences négatives de la polarisation des emplois et des changements dans l'organisation du travail observées ailleurs.

Les récents changements technologiques ont déplacé la demande de compétences essentiellement vers les compétences de haut niveau. En outre, les compétences en matière de technologies de l'information et des communications (TIC) ne suffiront pas à l'avenir. D'autres compétences complémentaires, notamment des compétences en matière de résolution des problèmes, des aptitudes en lecture, écriture et calcul, des compétences interpersonnelles et la capacité de travailler avec souplesse, seront également indispensables. Les travailleurs doivent être prêts à faire évoluer constamment leurs compétences et à changer d'emploi durant leur vie professionnelle (OECD, 2016b) Les partenaires sociaux devraient réfléchir activement à ces questions. Le système éducatif devrait doter les travailleurs des compétences

## EVALUATION ET RECOMMANDATIONS

requis dans le domaine des TIC ainsi que de compétences en matière de résolution des problèmes. Dans le même temps, par le biais des fonds de formation gérés conjointement par les syndicats et les employeurs, les partenaires du marché du travail devraient s'assurer que l'apprentissage tout au long de la vie apporte les compétences nécessaires à ceux qui en ont le plus besoin, en particulier les travailleurs peu qualifiés.

## BIBLIOGRAPHIE

- Adalet McGowan, M., D. Andrews, C. Criscuolo and G. Nicoletti (2015), *The Future of Productivity*, OECD Publishing, Paris.
- Adalet McGowan, M., D. Andrews and V. Millot (2017), "The Walking Dead? Zombie Firms and Productivity Performance in OECD Countries", *OECD Economics Department Working Papers*, No. 1372.
- Andersen, S. K., Ibsen, C. L., Alsos, K., Nergaard, K, and Sauramo, P. (2015), Changes in wage policy and collective bargaining in the Nordic countries – a comparison of Denmark, Finland, Norway and Sweden. Chapter 4 in Van Gyes, G. and Schulten, T. (2015), *Wage bargaining under the new European Economic Governance, Alternative strategies for inclusive growth*. European Trade Union Institute (ETUI). Brussels, 2015.
- Andersen, S. K., Dølvik, J. E., and Ibsen, C. L. (2014a). "Nordic labour market models in open markets", European Trade Union Institute (ETUI), Report 132.
- Andersen, S. K., Dølvik, J. E., and Ibsen, C. L. (2014b). "Summary: Nordic labour market models in open markets - challenges and perspectives", NordMod 2030, Fafo 2014.
- Arnold, J. (2008), "Do Tax Structures Affect Aggregate Economic Growth? Empirical Evidence from a Panel of OECD Countries", *OECD Economics Department Working Papers*, No. 643, OECD Publishing,
- Baldursson, F., R. Portes and E. Thorlaksson (2016), "All's Well That Ends Well? Resolving Iceland's Failed Banks", CEPR Discussion Papers, No. DP11185
- Central Bank of Iceland (2017a), Monetary Bulletin 2017/1. Vol. 19 no. 1, 8 February 2017.
- Central Bank of Iceland (2017b), Financial Stability, 2017/1.
- Central Bank of Iceland (2017c), Government Debt Management, Vol. 18 - No. 2 February 2017.
- Central Bank of Iceland (2016a), Economy of Iceland.
- Central Bank of Iceland (2016b), Monetary Bulletin 2016/4. Vol. 18 no. 4, 16 November 2016.
- Central Bank of Iceland (2016c), Financial Stability, 2016/2.
- Central Bank of Iceland (2010), "Monetary Policy in Iceland after Capital Controls", Special Publication No. 4, December.

- Egebo, T. and Englander, A. S. (1993), "Adjustment Under Fixed Exchange Rates: Application to the European Monetary Union", OECD Economic Studies No. 20, Spring 1993.
- Escolano, J., T. Matheson, C. Heady and G. Michielse (2010), "Improving the Equity and Revenue productivity of the Icelandic Tax System", IMF Country Report, No. 10/213.
- Fulton, L. (2015), Worker representation in Europe. Labour Research Department and ETUI. Produced with the assistance of the SEEurope Network, online publication available at <http://www.worker-participation.eu/National-Industrial-Relations>.
- Funke, N. (1996), "Vulnerability of Fixed Exchange Rate Regimes: The Role of Economic Fundamentals", OECD Economic Studies No. 26.
- Grandes, M. and Reisen, H. (2003), "Hard Peg versus Soft Float: A tale of Two Latin-American Countries", *Revue économique*, Vol. 54, No. 5, pp. 1059-1090.
- Hayter, S., Fashoyin, T, and Kochan, T. A. (2015), "Collective bargaining for the 21st century". *Journal of Industrial Relations*, Vol. 53, 2, pages 225-247.
- Holden, S. (2016), "A new model for wage formation in Iceland", Report commissioned by the SALEK group, preliminary version, 9 August 2016, mimeo.
- Laeven, L. and Valencia, F. (2012), "Systemic Banking Crises Database: An Update," IMF Working Paper No. 12/163, June.
- Ibsen, C.L. (2015), The Role of Mediation Institutions in Sweden and Denmark after Centralized Bargaining. *British Journal of Industrial Relations*, 54 (2), 285-310.
- Ibsen C.L. (2013) Consensus or Coercion - Collective Bargaining Coordination and Third Party Intervention, Copenhagen, University of Copenhagen.
- ILO (2015), *Collective Bargaining, A policy guide*. International Labour Organization. Geneva.
- IMF (2016a), Expenditure policy in Iceland: Moving beyond the crisis. Iceland: 2016 Article IV consultation. Selected issues. IMF Country Report No. 16/180, June 2016.
- IMF (2015a), "Fiscal policy reform options to boost potential growth and strengthen the external position. Iceland: Selected Issues Paper", IMF Country Report No. 15/73, March.
- Musset, P and R. Valle (2013), "A Skills Beyond School Commentary on Iceland", OECD Reviews of Vocational Education and Training, OECD Publishing, Paris.
- Obstfeld, M. and Rogoff, K. (1995). "The Mirage of Fixed Exchange Rates". *Journal of Economic Perspectives - Volume 9, Number 4*, pages 73–96.
- OECD (2017a), *Tackling Wasteful Spending on Health*, OECD Publishing, Paris.
- OECD (2017b), "Collective bargaining and workers' voice in a changing world of work", Chapter 4 in *OECD Employment Outlook 2017*, forthcoming".
- OECD (2016a), "Automation and Independent Work in a Digital Economy", Policy Brief on The Future of Work, OECD Publishing , Paris.

- OECD (2016b), “Skills for a Digital World ”, Policy Brief on The Future of Work
- OECD (2016c), *Effective Carbon Rates: Pricing CO2 through Taxes and Emission Trading Systems*, OECD Publishing, Paris.
- OECD (2015a), *OECD Economic Surveys: Iceland 2015*, OECD Publishing, Paris.
- OECD (2015b), *In It Together: Why Less Inequality Benefits All*, OECD Publishing, Paris.
- OECD (2015c), *Taxing Energy Use 2015: OECD and Selected Partner Economies*, OECD Publishing, Paris.
- OECD (2014), *Environmental Performance Review: Iceland 2014*, OECD Publishing Paris.
- OECD (2013), *OECD Economic Surveys: Iceland 2013*, OECD Publishing, Paris.
- OECD (2009), *OECD Economic Surveys: Iceland 2009*, OECD Publishing, Paris.
- OECD (2004), “Chapter 3.Wage-setting Institutions and Outcomes”, in OECD Employment Outlook, OECD Publishing, Paris.
- Ólafsdóttir, K., and Ólaffson, S. (2014), Economy, Politics and Welfare in Iceland. Booms, busts and challenges, NordMod 2030, Sub-report 4, Fafo report 2014:13.
- Rey, H. (2013), “Dilemma not Trilemma: The Global Financial Cycle and Monetary Policy Independence”, paper presented at the Jackson Hole Symposium, August.
- SALEK (2016), "The Icelandic labour market", Report commissioned by the SALEK group, mimeo.
- Sigfusdottir, I., T. Thorlindsson, A. Kristjansson, K. Roe and J. Allegrante (2009), “Substance Use Prevention for Adolescents: The Icelandic Model”, *Health Promoting International*, Vol. 21, No. 1, pp. 16-25.
- Snævarr, S. (2015): The pay of men and women. Report commissioned by the Action group of the government and the social partners to work for equal pay equality. May 2015. (in Icelandic)
- Visser, J. (2016), "What happened to collective bargaining during the great recession?", *IZA Journal of Labor Policy*, 2016 (5:9).
- World Economic Forum (2016), *The Global Gender Gap Report 2016*, World Economic Forum, Geneva.