Études économiques de l'OCDE

DANEMARK

MAI 2016



OCDE

Études économiques de l'OCDE : Danemark 2016

OCDE
DES POLITIQUES MEILLEURES POUR UNE VIE MEILLEURE

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.

Merci de citer cet ouvrage comme suit :
OCDE (2017), *Études économiques de l'OCDE : Danemark 2016*, Éditions OCDE, Paris.
http://dx.doi.org/10.1787/eco_surveys-dnk-2016-fr

ISBN 978-92-64-26670-4 (imprimé)
ISBN 978-92-64-26671-1 (PDF)
ISBN 978-92-64-26673-5 (epub)

Série : Études économiques de l'OCDE
ISSN 0304-3363 (imprimé)
ISSN 1684-3428 (en ligne)

Études économiques de l'OCDE : Danemark
ISSN 1995-316X (imprimé)
ISSN 1999-0227 (en ligne)

Les données statistiques concernant Israël sont fournies par et sous la responsabilité des autorités israéliennes compétentes. L'utilisation de ces données par l'OCDE est sans préjudice du statut des hauteurs du Golan, de Jérusalem-Est et des colonies de peuplement israéliennes en Cisjordanie aux termes du droit international.

Crédits photo : Couverture © iStockphoto.com/Arpad Benedek.

Les corrigenda des publications de l'OCDE sont disponibles sur : *www.oecd.org/about/publishing/corrigenda.htm*.

© OCDE 2017

La copie, le téléchargement ou l'impression du contenu OCDE pour une utilisation personnelle sont autorisés. Il est possible d'inclure des extraits de publications, de bases de données et de produits multimédia de l'OCDE dans des documents, présentations, blogs, sites internet et matériel pédagogique, sous réserve de faire mention de la source et du copyright. Toute demande en vue d'un usage public ou commercial ou concernant les droits de traduction devra être adressée à *rights@oecd.org*. Toute demande d'autorisation de photocopier une partie de ce contenu à des fins publiques ou commerciales devra être soumise au Copyright Clearance Center (CCC), *info@copyright.com*, ou au Centre français d'exploitation du droit de copie (CFC), *contact@cfcopies.com*.

Table des matières

Statistiques de base du Danemark, 2014 7

Résumé 9
Un niveau de vie élevé mais une croissance lente. 10
Il faut de nouvelles réformes structurelles pour un meilleur équilibre entre inclusivité et incitations à travailler 10
De nouvelles mesures de politique prudentielle doivent être adoptées compte tenu des conditions monétaires actuelles 10

Évaluation et recommandations 13
Les perspectives économiques se sont récemment améliorées 18
Les conditions monétaires sont très accommodantes 23
La politique budgétaire est viable à long terme mais les stabilisateurs automatiques pourraient jouer plus librement 28
Concilier inclusivité, incitations au travail et durabilité dans une société vieillissante 30
Des politiques efficaces et économes pour gérer les pressions environnementales. 44
Bibliographie 47

Annexe. **Progrès accomplis en matière de réformes structurelles** 51

Chapitres thématiques

Chapitre 1. **Risques macroéconomiques et financiers** 61
Pour éliminer la part excessive du logement dans l'endettement, des changements d'orientation sont requis 62
L'endettement des ménages accroît l'instabilité de la consommation. 71
La dette est élevée, mais supportable 74
Il faut maintenant faire face aux risques dans le secteur financier 77
La mauvaise allocation des ressources et l'accentuation des inégalités nuisent à la croissance inclusive 87
Recommandations pour adresser les risques macroéconomiques et financiers 91
Bibliographie 91

Chapitre 2. **Trouver le bon système d'incitations au travail dans une société vieillissante** 95
Lever les obstacles qui empêchent les bénéficiaires de prestations d'accéder à l'emploi 98
Maîtriser la hausse des dépenses au titre des institutions sociales 117
Recommandations pour préserver l'efficacité des institutions sociales 134
Bibliographie 135

Encadrés

1. Mesures à prendre pour relancer la croissance de la productivité 18
2. Chocs susceptibles d'influer sur les performances économiques. 22
3. Le modèle de la « *flexicurité* » du marché du travail. 32
4. Réformes récentes des institutions sociales 34
1.1. Les obligations sécurisées sont au cœur du système financier danois 80
1.2. Possibilités d'amélioration du régime de gestion et de résolution des crises 82
2.1. Réformes récentes des institutions sociales 99
2.2. Le régime d'assurance chômage danois 103
2.3. Réformes législatives récentes visant les immigrés et les demandeurs d'asile . . 110
2.4. Effet de l'immigration sur les finances publiques au Danemark 113
2.5. Évaluation de l'effet des réformes sur la croissance potentielle et la population active 119
2.6. Le système de retraite : principales caractéristiques et réformes. 121

Tableaux

1. Indicateurs et prévisions macroéconomiques 19
2. Projections de dépenses dans les domaines de la santé et de la prise en charge de la dépendance 42
2.1. Projections du gouvernement danois, de l'OCDE et de la Commission européenne concernant l'offre de main-d'œuvre. 119
2.2. Projections de dépenses dans les domaines de la santé et de la prise en charge de la dépendance 127

Graphiques

1. Le Danemark obtient de bons résultats à l'aune de l'Indicateur du vivre mieux de l'OCDE 14
2. La croissance du PIB a été faible, mais le Danemark a obtenu de meilleurs résultats à l'aune d'autres mesures. 15
3. La croissance de la productivité est à la traîne 16
4. Évolutions macroéconomiques récentes 20
5. Le solde des paiements courants est à un sommet historique 21
6. Réserves de change des banques centrales danoise et suisse. 21
7. Les facteurs potentiels de vulnérabilité macrofinancière ont diminué 22
8. Le marché du logement est volatil et représente un risque. 24
9. L'endettement des ménages est élevé et ne diminue que légèrement. 25
10. Le secteur financier est bien capitalisé 27
11. L'imposition de la propriété immobilière ne varie pas avec les prix des logements 29
12. Les inégalités, quoique peu marquées, se sont creusées 30
13. Les dépenses sociales, déjà élevées, sont en hausse. 31
14. Les piliers du modèle de *flexicurité* 32
15. La *flexicurité* favorise un taux de rotation des emplois élevé et un chômage structurel faible. 33
16. Le nombre de bénéficiaires de l'aide sociale augmente depuis la crise 36
17. Le taux d'emploi des immigrés pourrait être considérablement relevé. 38
18. Les inégalités sont marquées entre étrangers et autochtones 39

19. L'écart entre jeunes autochtones et jeunes issus de l'immigration en termes d'emploi est considérable . . . 40
20. Les émissions de GES sont faibles et les énergies renouvelables ont un poids important . . . 45
21. D'autres problèmes subsistent . . . 46
1.1. Le marché immobilier est instable et pose un risque . . . 64
1.2. Dépenses de logement dans les pays de l'OCDE . . . 65
1.3. Taux d'intérêt estimés selon la règle de Taylor . . . 67
1.4. Le marché locatif privé dans les pays de l'OCDE . . . 68
1.5. Les impôts immobiliers ne fluctuent pas avec les prix des logements . . . 70
1.6. Dette brute des ménages par rapport au revenu . . . 72
1.7. Actifs et passifs des ménages . . . 75
1.8. Prêts aux ménages par type de prêts . . . 76
1.9. Répartition de la dette brute entre les déciles de revenu . . . 76
1.10. Les vulnérabilités macrofinancières ont perdu de leur intensité . . . 78
1.11. Actifs du secteur financier en % du PIB . . . 79
1.12. Le secteur financier est bien capitalisé . . . 81
1.13. Prêts improductifs . . . 83
1.14. Taux directeur et taux débiteurs à court terme . . . 86
1.15. Rendement des caisses de retraite et répartition des actifs . . . 88
1.16. Effet simulé d'un secteur financier de grande taille sur le revenu disponible des ménages . . . 89
1.17. Les revenus du capital ont contribué à l'accentuation de l'inégalité . . . 90
1.18. La mobilité résidentielle est forte . . . 90
2.1. Les dépenses sociales et l'inactivité ont progressé ces dix dernières années . . . 97
2.2. Les institutions sociales représentent une forte proportion des dépenses sociales publiques . . . 98
2.3. Le nombre de bénéficiaires de l'aide sociale augmente depuis la crise . . . 101
2.4. Le taux d'emploi des immigrés pourrait être considérablement relevé . . . 102
2.5. La générosité du système d'aide sociale s'accompagne d'une forte imposition effective . . . 106
2.6. Le Danemark reçoit moins de demandeurs d'asile que ses voisins nordiques . . . 111
2.7. Les inégalités entre étrangers et autochtones sont fortes . . . 112
2.8. L'écart de taux d'emploi se perpétue et se creuse d'une génération à l'autre . . . 113
2.9. Le taux d'emploi des immigrés progresse au fil du temps . . . 115
2.10. Réformes structurelles visant à faire face au vieillissement, projections nationales . . . 118
2.11. Le montant brut des pensions et le taux de remplacement sont élevés . . . 121
2.12. Les réformes du système de retraite ont déjà un impact sur le taux d'emploi des travailleurs âgés . . . 122
2.13. L'épargne-retraite des travailleurs à bas salaire est lourdement imposée . . . 123
2.14. Les dépenses au titre de la santé et de la prise en charge de la dépendance sont élevées . . . 126
2.15. D'importants gains d'efficience peuvent être réalisés dans les secteurs des soins de santé et de la prise en charge de la dépendance . . . 128
2.16. Les dépenses de prévention dans le domaine de la santé sont globalement stables . . . 131

2.17. Le marché de détail des médicaments est plus concentré au Danemark que dans la plupart des pays de l'OCDE 132
2.18. La participation des patients au coût est relativement faible dans les secteurs des soins de santé et de la prise en charge de la dépendance. 133

Cette Étude *est publiée sous la responsabilité du Comité d'examen des situations économiques et des problèmes de développement (EDR) de l'OCDE, qui est chargé de l'examen de la situation économique des pays membres.*

La situation économique et les politiques du Danemark ont été évaluées par le Comité le 21 mars 2016. Le projet de rapport a ensuite été révisé à la lumière des débats et approuvé à titre définitif par le Comité plénier le 14 avril 2016.

Le projet de rapport du Secrétariat a été établi pour le Comité par Zuzana Smidova, Caroline Klein et Louise Aggerstrøm Hansen, qui a été détachée du ministère danois des Finances, sous la direction d'Andreas Wörgötter. Lutécia Daniel a prêté son concours aux travaux de recherche. Heloise Wickramanayake a formaté le rapport et en a effectué la mise en page. La précédente Étude *consacrée au Danemark a été publiée en janvier 2014.*

Des informations sur la dernière Étude *et sur les précédentes, ainsi que sur la manière dont les* Études *sont préparées, sont disponibles à l'adresse suivante : www.oecd.org/eco/surveys.*

Suivez les publications de l'OCDE sur :

http://twitter.com/OECD_Pubs
http://www.facebook.com/OECDPublications
http://www.linkedin.com/groups/OECD-Publications-4645871
http://www.youtube.com/oecdilibrary
http://www.oecd.org/oecddirect/

Ce livre contient des...

StatLinks
Accédez aux fichiers Excel® à partir des livres imprimés !

En bas des tableaux ou graphiques de cet ouvrage, vous trouverez des *StatLinks*. Pour télécharger le fichier Excel® correspondant, il vous suffit de retranscrire dans votre navigateur Internet le lien commençant par : *http://dx.doi.org*, ou de cliquer sur le lien depuis la version PDF de l'ouvrage.

STATISTIQUES DE BASE DU DANEMARK, 2014

(Les chiffres entre parenthèses indiquent la moyenne de l'OCDE)*

LE PAYS, LA POPULATION ET LE CYCLE ÉLECTORAL					
Population (millions)	5.6		Densité de la population par km^2	129.9	(34.9)
Moins de 15 ans (%)	17.4	(18.1)	Espérance de vie (années, 2013)	80.4	(80.5)
Plus de 65 ans (%)	18.2	(16.0)	Hommes	78.3	(77.8)
Née à l'étranger (%, 2013)	8.5		Femmes	82.4	(83.1)
Croissance moyenne des 5 dernières années (%)	0.3	(0.6)	Élection générale la plus récente	Juin 2015	
L'ÉCONOMIE					
Produit intérieur brut (PIB)			Part dans la valeur ajoutée (%)		
En prix courants (milliards USD)	346		Secteur primaire	1.1	(2.5)
En prix courants (milliards DKK)	1 943		Industrie y compris construction	23.3	(26.4)
Croissance réelle moyenne des 5 dernières années (%)	0.7	(1.9)	Services	75.6	(71.1)
Par habitant (000 USD PPA)	46.4	(40.2)			
LES ADMINISTRATIONS PUBLIQUES En pourcentage du PIB					
Dépenses	56.0	(42.3)	Dette financière brute	60.0	(115.5)
Recettes	57.4	(38.5)	Dette financière brute (définition de Maastricht)	44.8	
			Dette financière nette	4.9	(71.7)
LE COMPTE DES OPÉRATIONS EXTÉRIEURES					
Taux de change (DKK par USD)	5.6		Principales exportations (% du total des exportations		
Taux de change PPA (USA = 1)	7.5		de marchandises)		
En pourcentage du PIB			Machines et matériel de transport	26.4	
Exportations de biens et services	53.4	(53.8)	Produits alimentaires et animaux vivants	16.7	
Importations de biens et services	47.3	(49.8)	Articles manufacturés divers	14.6	
Solde de la balance courante	7.7	(0.01)	Principales importations (% du total des importations		
Position d'investissements internationaux nette	43.1		de marchandises)		
			Machines et matériel de transport	31.2	
			Articles manufacturés divers	15.9	
			Articles manufacturés	13.4	
LE MARCHÉ DU TRAVAIL, LES QUALIFICATIONS ET L'INNOVATION					
Taux d'emploi des 15-64 ans (%)	72.8	(65.7)	Taux de chômage, Enquête sur la population active		
Hommes	75.8	(73.6)	(15 ans et plus, %)	6.6	(7.3)
Femmes	69.8	(57.9)	Jeunes (15 à 24 ans, %)	12.6	(15.1)
Taux d'activité des 15-64 ans (%)	78.1	(72.7)	De longue durée (1 an et plus, %)	1.7	(2.5)
Nombre moyen d'heures travaillées par an	1 436	(1 770)	Niveau d'instruction supérieure des 25-64 ans (%)	35.8	(33.5)
			Dépenses intérieures brutes en R-D (% du PIB)	3.1	(2.4)
L'ENVIRONNEMENT					
Offre d'énergie primaire par habitant (tep)	2.9	(4.1)	Émissions de CO_2 par habitant dues à la combustion d'énergie		
Énergies renouvelables (%)	27.8	(9.1)	(tonnes, 2013)	6.9	(9.6)
Concentration en particules fines ($PM_{2.5}$, µg/m^3, 2013)	11.4	(13.8)	Prélèvements d'eau par habitant (1 000 m^3)	0.1	
			Déchets municipaux par habitant (tonnes)	0.8	(0.5)
LA SOCIÉTÉ					
Inégalité de revenus (coefficient de Gini, 2012)	0.249	(0.308)	Résultats de l'éducation (score PISA, 2012)		
Taux de pauvreté relative (%, 2012)	5.4	(10.9)	Compréhension de l'écrit	496	(496)
Revenu disponible médian des ménages (000 USD PPA, 2012)	27.3	(22.1)	Mathématiques	500	(494)
Dépenses publiques et privées (% du PIB)			Sciences	498	(501)
Soins de santé, dépenses courantes (2013)	10.4	(8.9)	Part des femmes au Parlement (%, décembre 2015)	37.4	(27.7)
Retraites (2011)	8.5	(8.7)	Aide officielle nette au développement (% du RNN)	0.85	(0.37)
Éducation (primaire, secondaire, post sec. non supérieur, 2012)	4.7	(3.7)			

Indicateur du vivre mieux : *www.oecdbetterlifeindex.org/fr/*

* Lorsque l'agrégat OCDE n'existe pas dans la base de données d'origine, une moyenne simple a été calculée des dernières données disponibles si des données existent pour au moins 29 pays membres.

Source : Calculs à partir des données extraites des bases de données des organisations suivantes : OCDE, Agence Internationale de l'Énergie, Banque mondiale, Fonds monétaire international et Union interparlementaire.

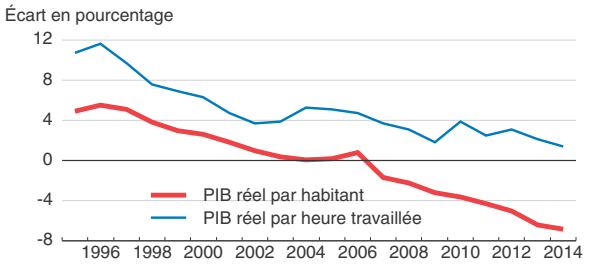
Résumé

- *Un niveau de vie élevé mais une croissance lente*
- *Il faut de nouvelles réformes structurelles pour un meilleur équilibre entre inclusivité et incitations à travailler*
- *De nouvelles mesures de politique prudentielle doivent être adoptées compte tenu des conditions monétaires actuelles*

Un niveau de vie élevé mais une croissance lente

La croissance de la productivité et de l'économie est à la traîne par rapport aux pays de l'OCDE les plus performants

Écart de performance par rapport à la moitié supérieure des pays de l'OCDE



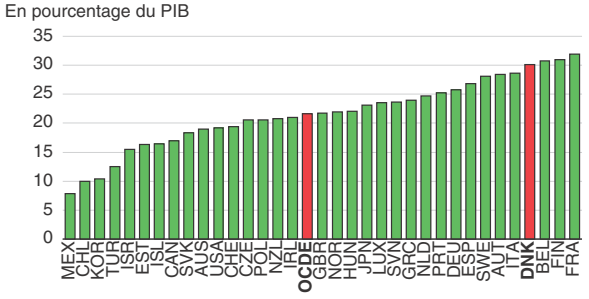
Source : OCDE, base de données d'*Objectif croissance*.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933352714

Les Danois bénéficient de niveaux de vie et de bien-être élevés, qu'il faut d'abord mettre sur le compte de la volonté de réforme de ses gouvernants. Néanmoins, la reprise économique a été fragile et le PIB par habitant reste inférieur à son niveau d'avant la crise, même si le revenu national brut s'est vu dynamisé par une évolution favorable des termes de l'échange. L'investissement a été en demi-teinte et le pétrole de la mer du Nord a pesé sur la croissance. L'atonie des gains de productivité demeure problématique et pèse sur les perspectives de croissance à long terme d'une économie dont la population est vieillissante. Dans de nombreux domaines tels que certains services et le commerce de détail, un renforcement de la pression concurrentielle et de l'innovation serait bénéfique pour la croissance. Diverses réformes ont été lancées, mais il est possible d'aller plus loin, notamment en stimulant la concurrence, dans le commerce de détail et les pharmacies.

Il faut de nouvelles réformes structurelles pour un meilleur équilibre entre inclusivité et incitations à travailler

Le niveau des dépenses sociales est élevé



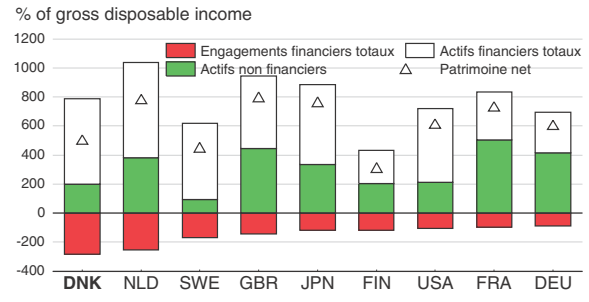
Source : Base de données de l'OCDE sur les dépenses sociales.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933352728

Pour rendre la croissance plus inclusive, il faut lever les obstacles au travail auxquels se heurtent certains groupes en marge du marché de l'emploi. L'allongement de la vie au travail devra s'accompagner de mesures appropriées. Le système de protection sociale, quoique coûteux, apporte un soutien généreux aux plus démunis. La situation des finances publiques est viable, pour autant que le taux d'activité et les incitations au travail restent élevés et que le coût des institutions de protection sociale puisse être limité. De ce point de vue, il conviendrait que la générosité des prestations ne réduise pas les incitations au travail, et il faut améliorer l'efficacité des mesures d'intégration destinées aux groupes marginalisés. Au chapitre des dépenses, il est possible de limiter les tensions sur les coûts en prenant de nouvelles mesures d'intégration des services de protection sociale et en ouvrant ce secteur à des prestataires privés.

De nouvelles mesures de politique prudentielle doivent être adoptées compte tenu des conditions monétaires actuelles

Le patrimoine des ménages est considérable et leur dette est une des plus élevées de l'OCDE



Source : OCDE, Base de données analytiques.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933352730

Les conditions monétaires accommodantes qui prévalent actuellement pourraient entraîner l'apparition de déséquilibres intérieurs grandissants. Les taux d'intérêt négatifs contribuent au risque de formation d'une nouvelle bulle sur le marché du logement, et pourraient favoriser une prise de risques excessive de la part des ménages et du secteur financier. Toutefois, la croissance du crédit demeure atone. Pour atténuer les risques à terme, il conviendrait d'élargir le champ d'application des outils macroprudentiels à l'ensemble du pays, et il faut que la fiscalité du marché immobilier joue son rôle anticyclique. Par ailleurs, les autorités devraient s'employer à réduire la propension à l'endettement constatée dans les domaines du logement et du crédit, afin de limiter la vulnérabilité des ménages aux augmentations de taux d'intérêt.

PRINCIPALES CONCLUSIONS	PRINCIPALES RECOMMANDATIONS
Garantir la stabilité macroéconomique	
La politique monétaire est très accommodante et les stabilisateurs automatiques ne peuvent jouer pleinement sur le marché du logement.	Réformer la fiscalité sur la propriété immobilière, y compris en réduisant la déductibilité des intérêts d'emprunt hypothécaire, et actualiser régulièrement la valeur des biens pour assurer la neutralité de la fiscalité entre les différents types d'actifs.
L'endettement élevé des ménages représente un facteur de vulnérabilité.	Encourager les établissements de crédit hypothécaire à utiliser plus largement des ratios service de la dette/revenu. Envisager d'élargir à l'ensemble du pays le champ d'application des « règles d'or » à vocation locale instaurées par l'autorité de régulation pour l'octroi des crédits hypothécaires dans les zones sensibles.
Le marché du logement locatif privé est insuffisamment développé.	Favoriser l'expansion du marché locatif privé en assouplissant la réglementation des loyers, tout en trouvant un juste équilibre entre la protection des propriétaires et celle des locataires.
Préserver une croissance inclusive ainsi que le champ d'application et la générosité des institutions sociales	
L'inactivité et le nombre de bénéficiaires de prestations sociales ont augmenté. Pour certains groupes, les incitations au retour à l'emploi ou à la prolongation de la vie active à un âge avancé sont faibles.	Réduire le taux effectif d'imposition du retour à l'emploi en réformant les régimes de prestations pour qu'il soit payant de travailler. N'accorder des pensions d'invalidité permanente qu'aux personnes caractérisées par une incapacité permanente de travail, indépendamment de leur âge. Réduire les contre-incitations et les obstacles au travail à un âge avancé qui découlent de la conception des régimes publics et professionnels de retraite. Améliorer la qualité et la mise en œuvre des programmes d'intégration destinés aux migrants. Contrôler le respect des obligations de travail par les bénéficiaires de prestations sociales.
Les institutions sociales sont coûteuses. Pour rester viables, elles doivent devenir plus efficientes.	Mieux mettre à profit l'autonomie des collectivités locales pour tirer les enseignements de la pluralité des approches dans la prestation de services sociaux, ce qui devrait permettre également de renforcer leur responsabilité quant aux résultats. Intégrer les services de protection sociale, de prévention et de réadaptation pour améliorer les prestations de services publics. Renforcer la responsabilité des médecins généralistes en matière de continuité des soins. Favoriser l'ouverture des services de protection sociale à des prestataires privés pour élargir l'offre tout en profitant de gains d'efficience.
La croissance de la productivité a été lente.	Les autorités devraient réintroduire des objectifs chiffrés globaux pour mesurer l'incidence des mesures en faveur de la productivité sur le PIB. Il conviendrait d'affiner l'analyse des mesures en faveur de la productivité dans certains secteurs alors que dans d'autres, les réformes pourraient aller plus loin, notamment dans les secteurs de services non exportateurs et dans le commerce de détail.

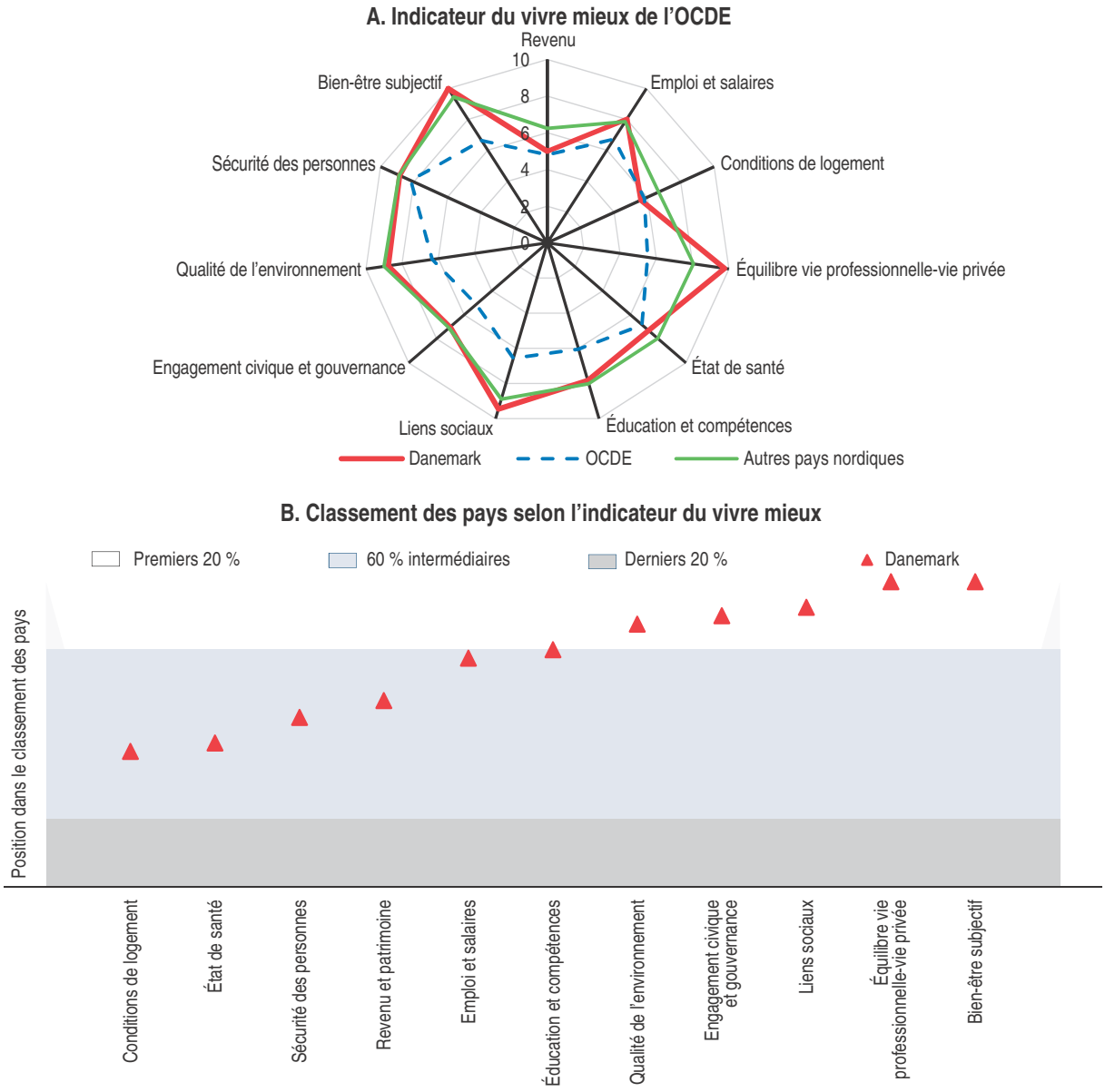
Évaluation et recommandations

- *Les perspectives économiques se sont récemment améliorées*
- *Les conditions monétaires sont très accommodantes*
- *La politique budgétaire est viable à long terme mais les stabilisateurs automatiques pourraient jouer plus librement*
- *Concilier inclusivité, incitations au travail et durabilité dans une société vieillissante*
- *Des politiques efficaces et économes pour gérer les pressions environnementales*

Les données statistiques concernant Israël sont fournies par et sous la responsabilité des autorités israéliennes compétentes. L'utilisation de ces données par l'OCDE est sans préjudice du statut des hauteurs du Golan, de Jérusalem-Est et des colonies de peuplement israéliennes en Cisjordanie aux termes du droit international.

La population danoise jouit d'un niveau de vie matériel élevé ainsi que d'un vaste système de protection sociale, et obtient de bons résultats pour diverses dimensions du bien-être (graphique 1). L'économie est enfin sur le point de se redresser après une

Graphique 1. **Le Danemark obtient de bons résultats à l'aune de l'Indicateur du vivre mieux de l'OCDE**



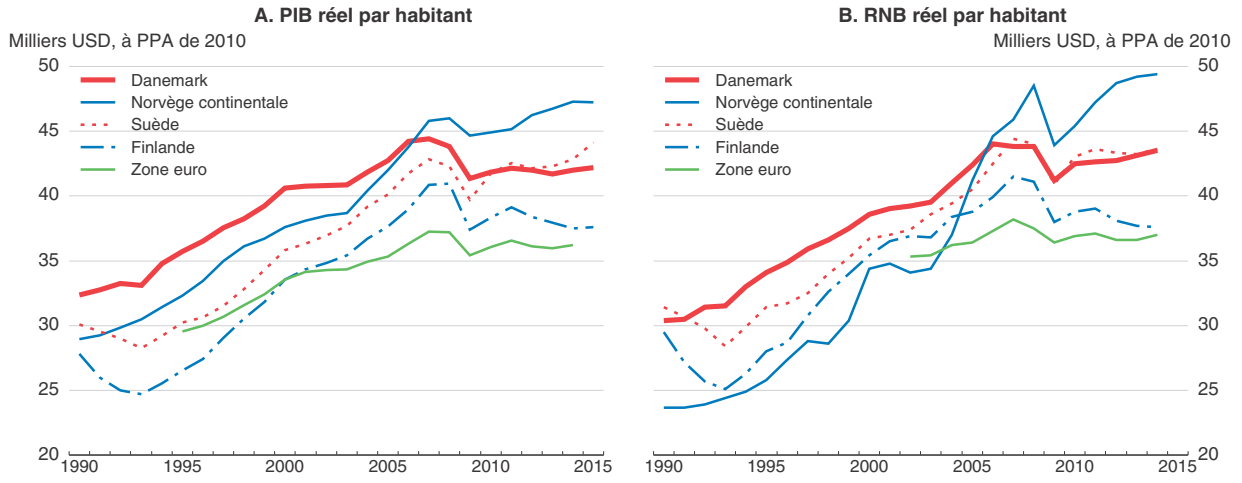
Source : OCDE, Indicateur du vivre mieux 2015.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933352227

récession prolongée, et les ménages bénéficient de la croissance de l'emploi dans le secteur privé et de la progression des revenus réels. Le chômage est bas et le « modèle nordique », qui conjugue mécanismes de marché propices aux gains d'efficience, services publics de haute qualité et vaste système de protection sociale, fonctionne toujours bien.

Néanmoins, pendant la récession mondiale, l'économie a perdu du terrain par rapport aux autres pays de l'OCDE, en particulier vis-à-vis des pays comparables de la région, en termes de produit intérieur brut (PIB) par habitant. À l'aune d'autres indicateurs, tels que le revenu national brut (RNB) qui intègre les revenus en provenance de l'étranger, le Danemark a obtenu de meilleurs résultats (graphique 2). De surcroît, l'amélioration constante des termes de l'échange a gonflé les revenus intérieurs. La faible croissance de la productivité, qui constituait un problème majeur avant la récente récession, continue de peser sur les perspectives économiques à long terme, et les conditions monétaires accommodantes qui prévalent actuellement contribuent au risque de formation de déséquilibres intérieurs, notamment via le marché du logement.

Graphique 2. **La croissance du PIB a été faible, mais le Danemark a obtenu de meilleurs résultats à l'aune d'autres mesures**



Source : OCDE, Base de données des comptes nationaux.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933352239

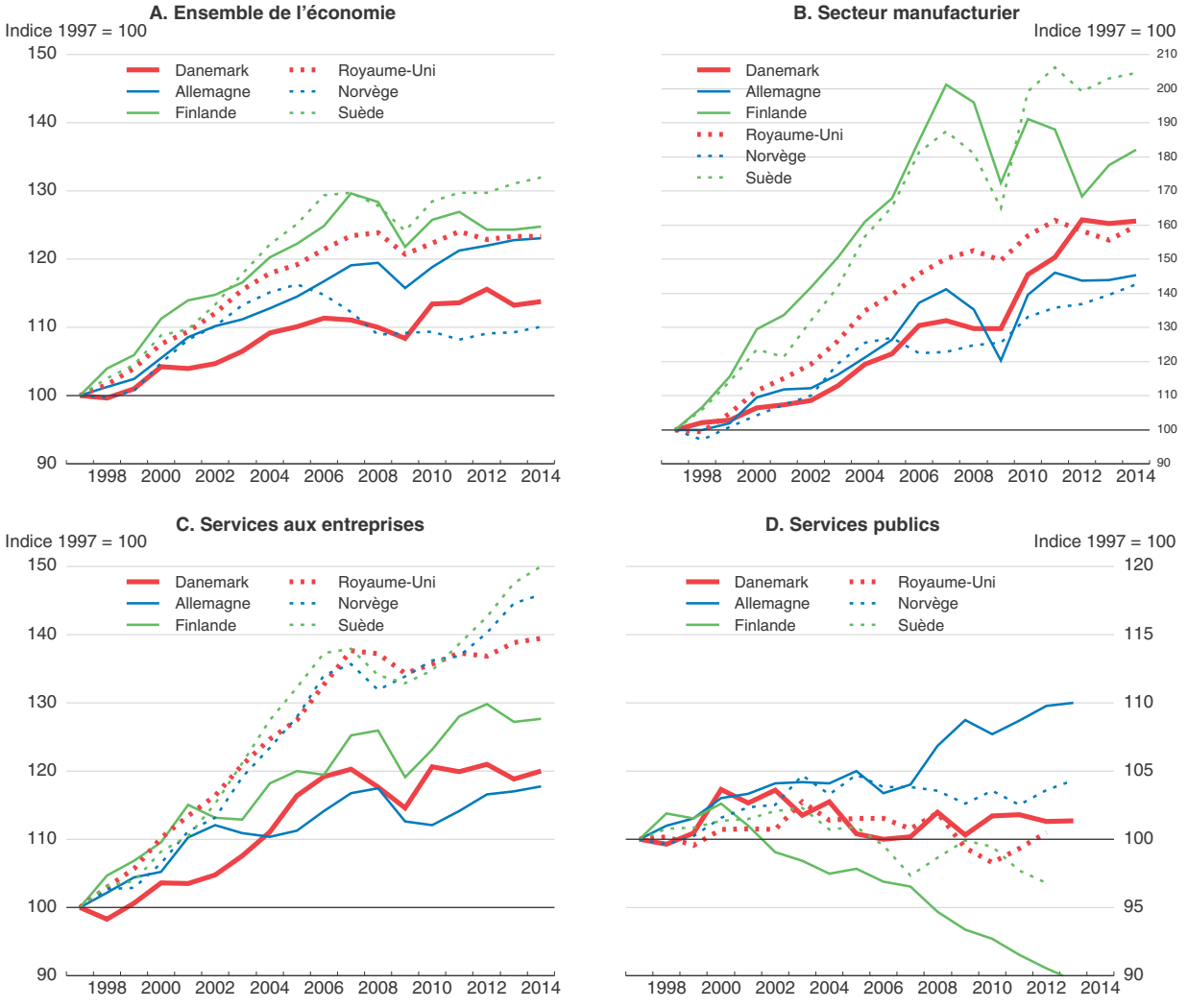
Dans ce contexte, les principaux messages de la présente *Étude* sont les suivants :

- *Atténuer les risques de formation de déséquilibres intérieurs.* Maintenant que se confirme le redressement de l'économie après l'effondrement des prix de l'immobilier qu'elle a connu, et avant que ne réapparaissent des déséquilibres, il est temps de prendre des mesures pour renforcer la stabilité financière et stabiliser le marché du logement. Une période prolongée de taux d'intérêt bas, et même négatifs depuis peu, est susceptible de déclencher un nouveau cycle de forte expansion et de récession, à politiques inchangées.
- *Préserver le système de protection sociale.* Le niveau de protection sociale est élevé, mais son coût l'est aussi. Lever les obstacles à l'emploi pour tous les bénéficiaires de prestations disposant d'une certaine capacité de travail rendrait la croissance plus inclusive et améliorerait la viabilité du système de protection sociale à long terme.

Malgré un environnement des entreprises porteur, l'économie danoise, et plus particulièrement les services aux entreprises, ont pâti d'une faible productivité du travail depuis la seconde moitié des années 90 (graphique 3). Le boum du logement de la fin des années 2000 a contribué à une mauvaise affectation des ressources dans l'économie, et il est probable que cette situation perdure dans une certaine mesure, compte tenu de l'ampleur du secteur financier et des avantages de salaire qui le caractérisent. Le Danemark n'est pas aussi bien intégré dans les chaînes de valeur mondiales (CVM) que certaines petites économies ouvertes comparables, et un niveau relativement élevé d'investissements dans le capital intellectuel ne se traduit pas par les résultats escomptés (OECD, 2014a). La croissance potentielle du Danemark oscillait entre 1 % et 2 % au cours de la dernière phase d'expansion économique des années 2000, et la crise financière l'a selon toute vraisemblance tirée vers le bas. La perte durable de production subie à moyen terme était estimée à 2.6 % en 2014 pour le Danemark (Ollivaud and Turner, 2014).

Graphique 3. **La croissance de la productivité est à la traîne**

Indices, échelles diverses



Source : OCDE, Base de données des comptes nationaux.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933352241

La poursuite de l'amélioration du niveau de vie et du bien-être passe par une relance de la productivité et le maintien d'un niveau élevé d'emploi. Un certain nombre de mesures destinées à rehausser le taux d'activité ont d'ores et déjà été mises en œuvre avec succès, en particulier pour les seniors. Néanmoins, vu les laps de temps nécessaires, il est justifié de surveiller la situation de près et d'intervenir en temps utile.

La question de la productivité figure parmi les priorités des pouvoirs publics depuis un certain temps. Suivant les recommandations d'une commission de la productivité créée à titre provisoire en 2012, une série de plans et de trains de mesures en faveur de la croissance ont été lancés. On peut notamment citer à cet égard la réduction de l'impôt sur les sociétés ; l'harmonisation avec les normes internationales ; le renforcement de l'indépendance du Conseil de la concurrence et de l'Autorité de protection des consommateurs ; la simplification des procédures de délivrance des permis de construire et l'ouverture accrue à la concurrence du secteur de la construction ; la levée des obstacles à l'entrée dans différents secteurs de services tels que l'immobilier et le pilotage maritime. Le train de mesures le plus récent, intitulé *Croissance et développement du Danemark*, lancé à la fin de 2015, contient plus d'une centaine de mesures détaillées. L'une des principales initiatives est de lever certaines restrictions applicables au commerce de détail, en particulier les règles relatives à la superficie des magasins et à leur site d'implantation, prévues dans la loi d'urbanisme. Ce train de mesures prévoit également l'obligation d'estimer désormais le coût de tous les projets de loi pour les entreprises et la concurrence.

Ces mesures sont bienvenues et nombre d'entre elles avaient été préconisées dans de précédentes *Études* où la question de la productivité avait fait l'objet d'un examen approfondi (encadré 1). Comme prévu, la mise en œuvre des réformes et la publication régulière d'informations sur les progrès accomplis doivent se poursuivre. Le gouvernement précédent avait présenté un objectif chiffré global de la contribution attendue des mesures en faveur de la productivité à la croissance du PIB à l'horizon 2020. L'actuel gouvernement devrait réintroduire des objectifs chiffrés globaux pour mesurer l'incidence des mesures en faveur de la productivité sur le PIB. Dans certains domaines, il a été convenu de procéder à des analyses complémentaires et il serait bon qu'elles soient réalisées (par exemple dans les industries de réseau), tandis que dans d'autres, les réformes pourraient aller plus loin (notamment dans le commerce de détail, les professions libérales et les pharmacies). Une récente étude de l'OCDE renferme de nombreuses recommandations spécifiques destinées à améliorer le droit de la concurrence (OECD, 2015a). La législation en vigueur pourrait fait l'objet d'un examen axé sur les obstacles à la concurrence, fondé par exemple sur le *Manuel pour l'évaluation d'impact sur la concurrence* de l'OCDE.

Le développement continu des compétences est essentiel pour garantir la croissance future de la productivité. Une réforme de l'enseignement public au niveau du primaire et du premier cycle du secondaire (*Folkeskole*) est en cours de déploiement, dont les principaux axes sont la mise en place d'une journée scolaire plus longue et plus variée avec, notamment, une augmentation du nombre de cours et de la qualité de l'enseignement, l'amélioration du développement professionnel des enseignants, du personnel pédagogique et des chefs d'établissement et la simplification des règles et règlements. Enfin, une nouvelle instance, chargée d'analyser les questions de productivité et de coordonner l'action publique en faveur de la productivité et de la croissance, a été mise en place auprès du ministère des Finances, ce qu'il convient de saluer.

Encadré 1. **Mesures à prendre pour relancer la croissance de la productivité**

Les questions de productivité ont fait l'objet d'analyses approfondies dans les précédentes *Études* (OECD, 2014a ; 2009 ; 2006 ; 2005). Ces analyses ont montré qu'il était nécessaire de :

- Réduire les obstacles à l'entrée dans l'économie, notamment en assouplissant les règles applicables aux pharmacies, aux taxis et aux transports publics (OECD, 2005 ; 2009), ainsi que les dispositions relatives à la superficie et à l'emplacement des nouveaux magasins (OECD, 2005 ; 2009).
- Renforcer les politiques destinées à favoriser l'innovation, notamment en instaurant un meilleur équilibre entre financement par projet et financement par établissement, en veillant à ce que les financements publics soient accessibles aux jeunes entreprises dynamiques et en évaluant régulièrement l'efficacité des programmes publics en place (tels que les mécanismes de garantie de prêt, et le récent regroupement des programmes de financement de l'innovation) (OECD, 2014a).
- Améliorer les réseaux de formation des investisseurs providentiels et la culture entrepreneuriale, notamment parmi les femmes, via les médias et le système d'enseignement (OECD, 2014a).
- Mieux utiliser les compétences, en renforçant le cadre d'évaluation de l'enseignement primaire et secondaire, auquel devraient être intégrées les évaluations des enseignants et des chefs d'établissement, en faisant en sorte que le système d'enseignement et de formation professionnels (EFP) devienne plus attractif pour les jeunes, en améliorant les résultats du système de formation des adultes et en renforçant l'efficacité des politiques actives du marché du travail (OECD, 2014a).

Les perspectives économiques se sont récemment améliorées

La croissance du PIB a été faible ces dernières années (tableau 1) et le recul de la production de pétrole en mer du Nord continue de peser sur l'activité. Un environnement globalement porteur a contribué aux créations d'emplois généralisées dans le secteur privé et au recul du taux de chômage depuis 2011, malgré une croissance modeste du PIB aux prix du marché (graphique 4). La consommation privée est toujours soutenue par la solidité du marché du travail, des conditions monétaires extrêmement accommodantes, le redressement du patrimoine résidentiel et le bas niveau des prix de l'énergie. Les exportations, qui ont tiré la reprise au cours des années précédentes, ont connu une baisse de régime en 2015, due en partie à un ralentissement en Europe et en Asie. Néanmoins, l'excédent des paiements courants mesuré en pourcentage du PIB est un des plus amples de l'OCDE.

La croissance économique devrait se stabiliser en deçà de 1 % en 2016 et monter à un peu moins de 2 % en 2017, lorsque l'économie sera proche du plein emploi. L'activité sera étayée par une augmentation des investissements et un renforcement des échanges mondiaux. Selon des estimations, la consommation devrait se redresser, mais elle sera freinée par la nécessité de réduire encore la dette des ménages. Compte tenu de la nécessité d'assainir les finances publiques – et de ramener le déficit structurel actuel au moins à un solde en équilibre à l'horizon 2020 – tant l'investissement que la consommation du secteur public enregistreront une croissance faible. L'inflation est nettement inférieure à 1 %, compte tenu de la baisse des prix de l'énergie et de la modération persistante de la croissance des

Tableau 1. **Indicateurs et prévisions macroéconomiques**

Variation annuelle en pourcentage, sauf indication contraire, volumes aux prix de 2010

	2012 milliards DKK prix courants	2013	2014	2015	2016	2017
PIB	1 883	-0.2	1.3	1.2	1.0	1.8
Consommation privée	909	-0.1	0.5	2.1	1.8	1.9
Consommation publique	502	-0.7	0.2	0.6	0.3	0.6
Formation brute de capital fixe	357	1.1	3.4	1.2	1.4	2.8
dont :						
Logement	77	-1.1	3.1	-0.5	0.4	4.0
Entreprises	210	2.4	2.1	2.6	2.3	3.4
Administrations publiques	70	-0.4	7.4	-1.0	-0.1	-0.1
Demande intérieure finale	1 767	0.0	1.0	1.5	1.3	1.7
Variation des stocks[1]	13	-0.2	0.2	-0.3	0.2	0.0
Demande intérieure totale	1 780	-0.2	1.3	1.2	1.4	1.7
Exportations de biens et services	1 009	0.9	3.1	-1.0	0.0	2.9
Importations de biens et services	906	1.1	3.3	-1.4	0.7	2.8
Solde extérieur[1]	102	-0.1	0.1	0.1	-0.3	0.2
Autres indicateurs (taux de croissance, sauf indication contraire) :						
PIB potentiel		0.6	0.7	0.8	0.8	0.8
Écart de production[2]		-2.7	-2.1	-1.7	-1.5	-0.5
Emploi		-0.0	1.0	1.4	1.2	0.9
Taux de chômage[3]		7.0	6.5	6.2	6.1	6.1
Déflateur du PIB		1.4	0.8	1.0	1.1	1.6
Indice des prix à la consommation (IPC)		0.8	0.6	0.5	0.4	1.5
IPC sous-jacent (hors produits alimentaires et énergie)		1.2	0.9	1.3	1.0	1.4
Taux d'épargne brut des ménages[4]		1.2	-2.8	6.8	8.1	7.8
Solde des paiements courants[5]		7.1	7.7	7.0	7.1	7.2
Solde budgétaire des administrations publiques[5]		-1.1	1.5	-2.1	-2.5	-2.1
Dette brute des administrations publiques[5] (définition de Maastricht)		44.7	44.8	40.2	42.4	44.3
Dette nette des administrations publiques [5]		4.0	4.9	5.5	7.8	9.6
Taux du marché monétaire à trois mois, moyenne		0.3	0.3	-0.1	-0.1	-0.1
Rendement des obligations d'État à 10 ans, moyenne		1.7	1.3	0.7	0.7	0.8

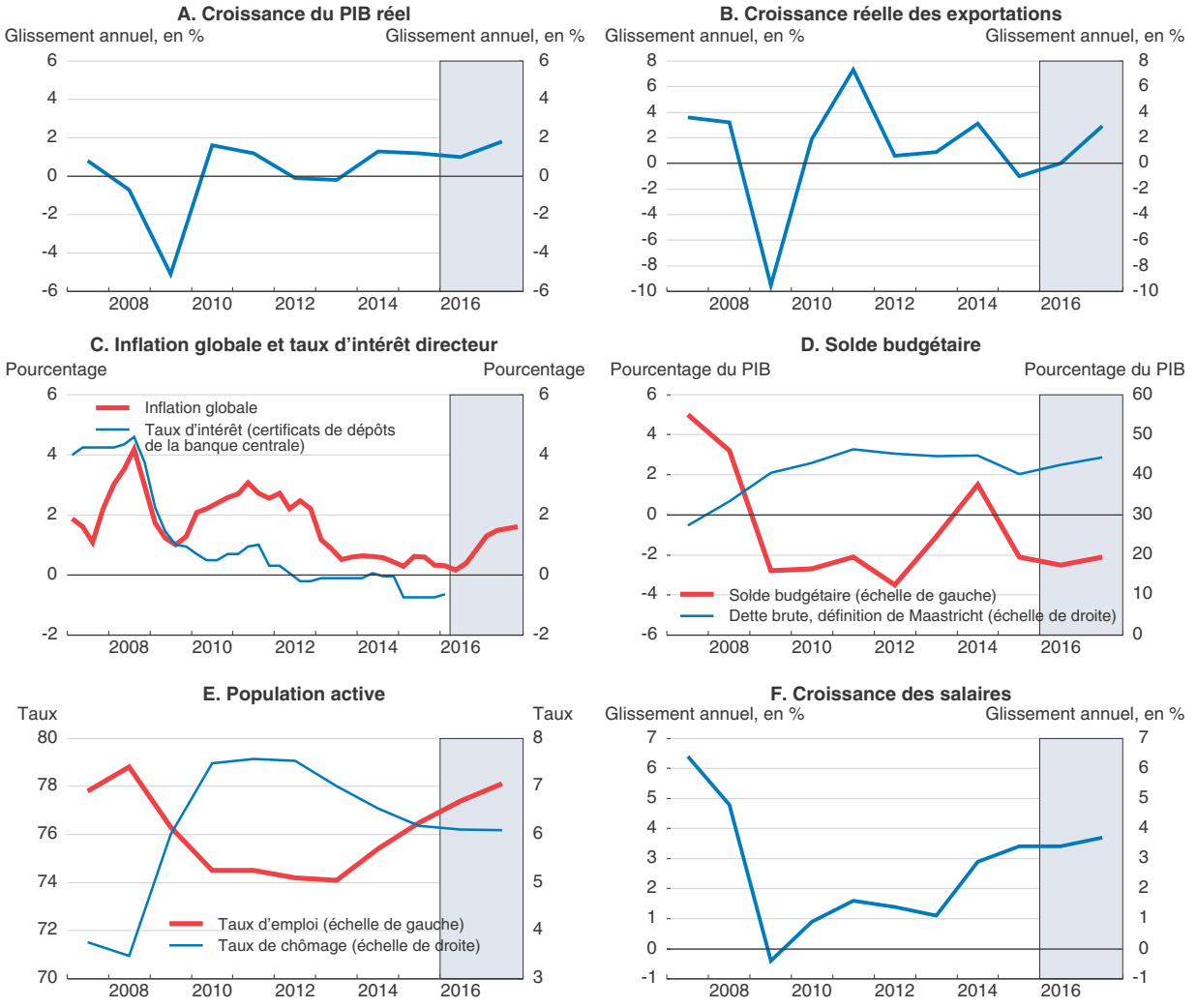
1. Contribution aux variations du produit intérieur brut (PIB) en volume.
2. En pourcentage du PIB potentiel.
3. En pourcentage de la population active.
4. En pourcentage du revenu disponible des ménages.
5. En pourcentage du PIB.

Source : Base de données STEP de l'OCDE, n° 99.

salaires. Néanmoins, l'inflation sous-jacente a commencé à augmenter lentement cette année, quoique à partir d'un bas niveau, et s'établissait à 1 % en 2015. Ce redressement est dû à la hausse des prix des importations, liée à la faiblesse de la monnaie danoise (Danmarks Nationalbank, 2015a). L'inflation devrait se renforcer légèrement vers la fin de la période considérée, les effets de la baisse des cours du pétrole se dissipant et les tensions continuant de s'accentuer progressivement sur le marché du travail.

Le solde des paiements courants tourne autour d'un niveau sans précédent de 7 %-8 % du PIB, le solde des échanges de biens et services et le solde des revenus d'investissements contribuant à cet excédent (graphique 5). Cela tient dans une certaine mesure à la situation conjoncturelle (compte tenu de la faiblesse des ratios d'investissement et de consommation), mais les facteurs sous-jacents à cette situation sont essentiellement liés au niveau élevé de l'épargne brute du secteur privé (qui correspond dans une large mesure au deuxième pilier du système de retraite) et au

Graphique 4. **Évolutions macroéconomiques récentes**



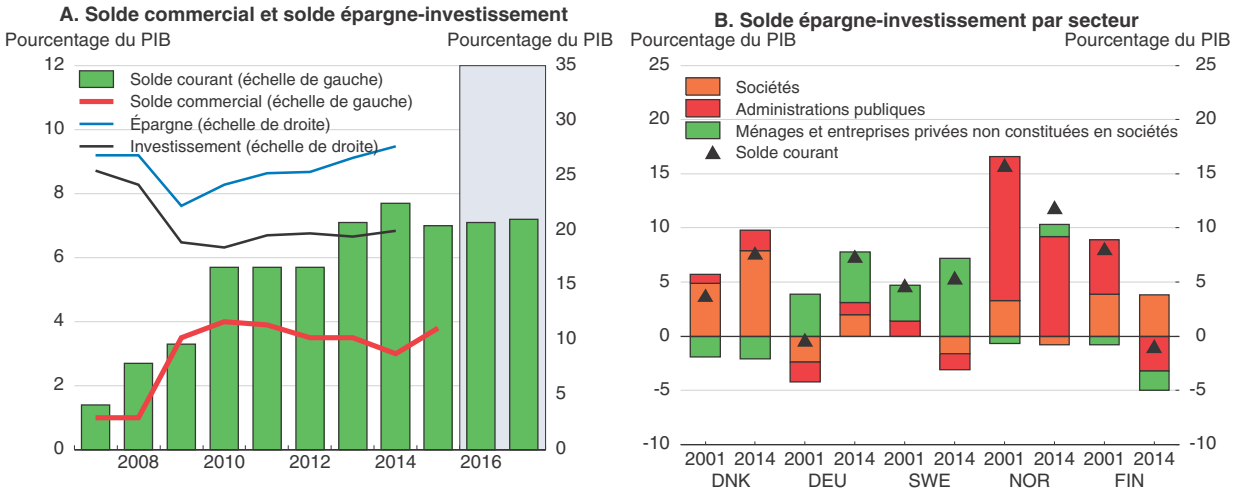
Source : Base de données STEP de l'OCDE, n° 99 ; Banque nationale du Danemark.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933352252

rendement positif des avoirs extérieurs. D'après des estimations nationales, le solde structurel des paiements courants – c'est-à-dire le solde qui serait observé en cas de comblement de l'écart de production et de normalisation de la consommation et de l'investissement – est de 4-5 % du PIB environ (Danmarks Nationalbank, 2015a).

L'atonie persistante des échanges liée au ralentissement des marchés émergents, notamment de la Chine, ou à la croissance décevante de la zone euro représente le principal risque à la baisse pour les exportations. Des turbulences sur les marchés de capitaux, qu'elles soient d'envergure mondiale ou régionale, peuvent avoir des effets d'entraînement sur l'économie danoise, compte tenu de la taille et de l'ouverture du secteur financier. Le statut de valeur refuge de la couronne danoise peut se traduire par des entrées de capitaux considérables, comme celles observées au début de 2015, où le bilan de la banque centrale a pris une ampleur supérieure à 30 % du PIB (graphique 6). Sur le plan

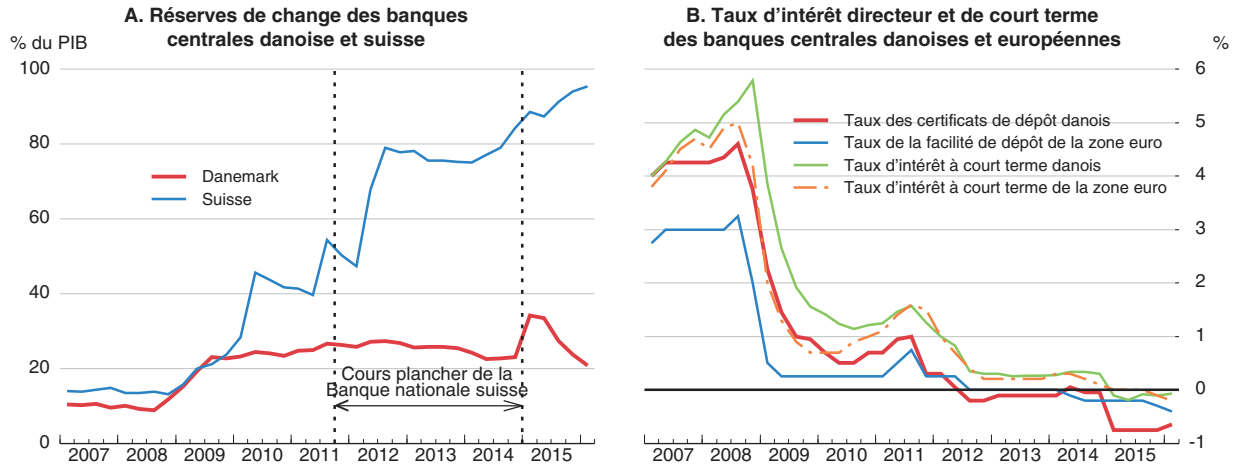
Graphique 5. **Le solde des paiements courants est à un sommet historique**



Sources : Base de données STEP de l'OCDE, n° 99 ; Base de données des comptes nationaux de l'OCDE.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933352266

Graphique 6. **Réserves de change des banques centrales danoise et suisse**



Sources : Banque nationale du Danemark ; Banque nationale suisse et Banque centrale européenne.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933352279

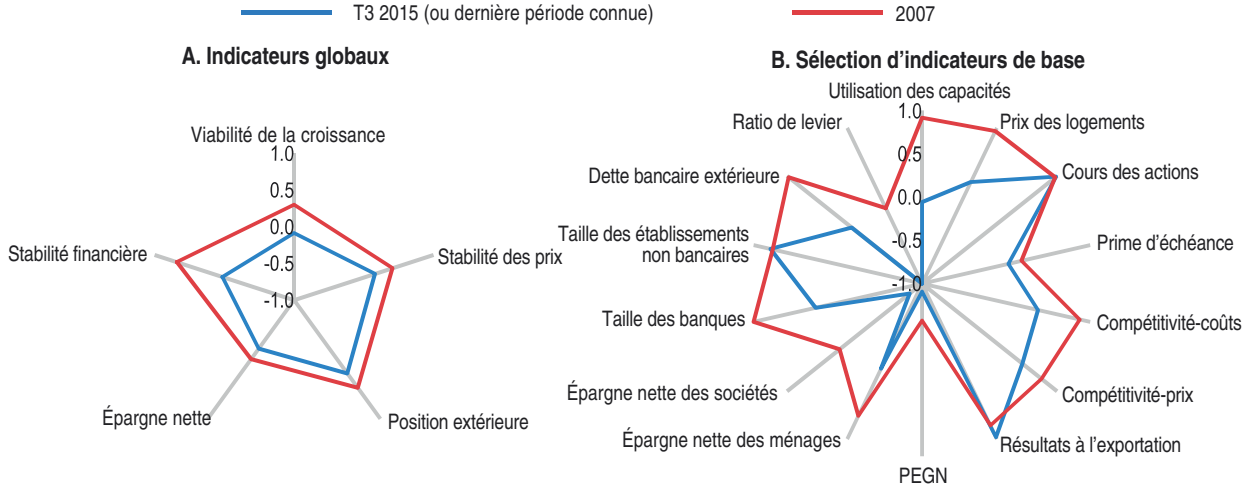
interne, une réduction plus poussée de la dette des ménages danois affaiblirait la demande intérieure à court terme, mais elle ouvrirait des perspectives de renforcement de la consommation et de l'investissement par la suite. L'orientation très expansionniste de la politique monétaire, conjuguée à la hausse des prix de l'immobilier, pourrait simuler la demande intérieure, mais elle est également susceptible de déboucher sur une nouvelle alternance de forte expansion et de récession dans le secteur du logement (encadré 2). Les indicateurs de vulnérabilité macrofinancière se sont améliorés sensiblement depuis 2007 (graphique 7).

Encadré 2. **Chocs susceptibles d'influer sur les performances économiques**

Facteur de vulnérabilité	Effets possibles
Remise en cause de la libre circulation des biens et des travailleurs dans l'Union européenne (UE).	Le Danemark est une nation commerçante, et l'UE constitue la destination d'une forte proportion de ses exportations, l'Allemagne, les États-Unis, le Royaume-Uni et la Suède étant ses principaux partenaires commerciaux. Toute mise en place d'obstacles aux échanges aurait par conséquent des répercussions. Le rétablissement des contrôles d'identité aux frontières de l'espace Schengen fait déjà peser des coûts supplémentaires sur les activités transfrontalières.
Endettement des ménages.	Les ménages danois figurent parmi les plus endettés de la zone OCDE, même s'ils détiennent par ailleurs un volumineux patrimoine retraite. La plupart des crédits hypothécaires sont assortis de taux d'intérêt variables, et les prêts à amortissement *in fine* et à intérêts échelonnés sont également chose courante. L'exposition des ménages aux risques de hausse des taux d'intérêt, de fluctuations des prix des logements et de pertes de revenu constitue donc un motif de préoccupation. Une répétition du cycle qu'a connu le secteur du logement en 2005-08 serait de nouveau préjudiciable à l'économie.

Graphique 7. **Les facteurs potentiels de vulnérabilité macrofinancière ont diminué**

Écart des indicateurs par rapport à leur niveau moyen de long terme (0) calculé en temps réel, les écarts maximums représentant la vulnérabilité la plus forte (+1) et les écarts minimums la vulnérabilité la plus faible (-1)



Note : On calcule chaque indicateur global de vulnérabilité macrofinancière en agrégeant (sous la forme d'une moyenne simple) des indicateurs de base normalisés. La viabilité de la croissance recouvre les indicateurs de base suivants : l'utilisation des capacités dans le secteur manufacturier, le nombre total d'heures travaillées divisé par la population d'âge actif (heures travaillées), la différence entre la croissance du PIB et la croissance de la productivité (écart de productivité), et un indicateur reflétant à la fois la longueur et la vigueur de la phase d'expansion consécutive au dernier point bas du cycle économique (durée de la croissance). La stabilité des prix recouvre les indicateurs de base suivants : la moyenne de l'inflation globale et de l'inflation sous-jacente (prix à la consommation), la moyenne du ratio prix des logements/loyers et du ratio prix des logements/revenu (prix des logements), l'indice des cours de toutes les actions danoises corrigé en fonction du PIB nominal (cours des actions), et la différence entre les taux d'intérêt des titres d'État à long terme et à court terme (prime d'échéance). La position extérieure recouvre les indicateurs de base suivants : la moyenne du taux de change effectif réel (TCER) fondé sur les coûts unitaires de main-d'œuvre et du TCER fondé sur l'indice des prix à la consommation (IPC) (compétitivité-coûts) ; les prix relatifs des biens et services exportés (compétitivité-prix) ; les résultats à l'exportation et la position extérieure globale nette (PEGN). L'épargne nette recouvre les indicateurs de base suivants : l'épargne nette des administrations publiques, celle des ménages et celle des sociétés. La stabilité financière recouvre les indicateurs de base suivants : la taille des banques mesurée en pourcentage du PIB ; la taille des établissements non bancaires mesurée en pourcentage du PIB, la dette bancaire extérieure en pourcentage du PIB, ainsi que leur capital social et leurs réserves en proportion de leurs engagements totaux (ratio de levier).

Source : Calculs de l'OCDE fondés sur OCDE (2015), Perspectives économiques de l'OCDE : Statistiques et projections (base de données), décembre, et Thomson Reuters.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933352280

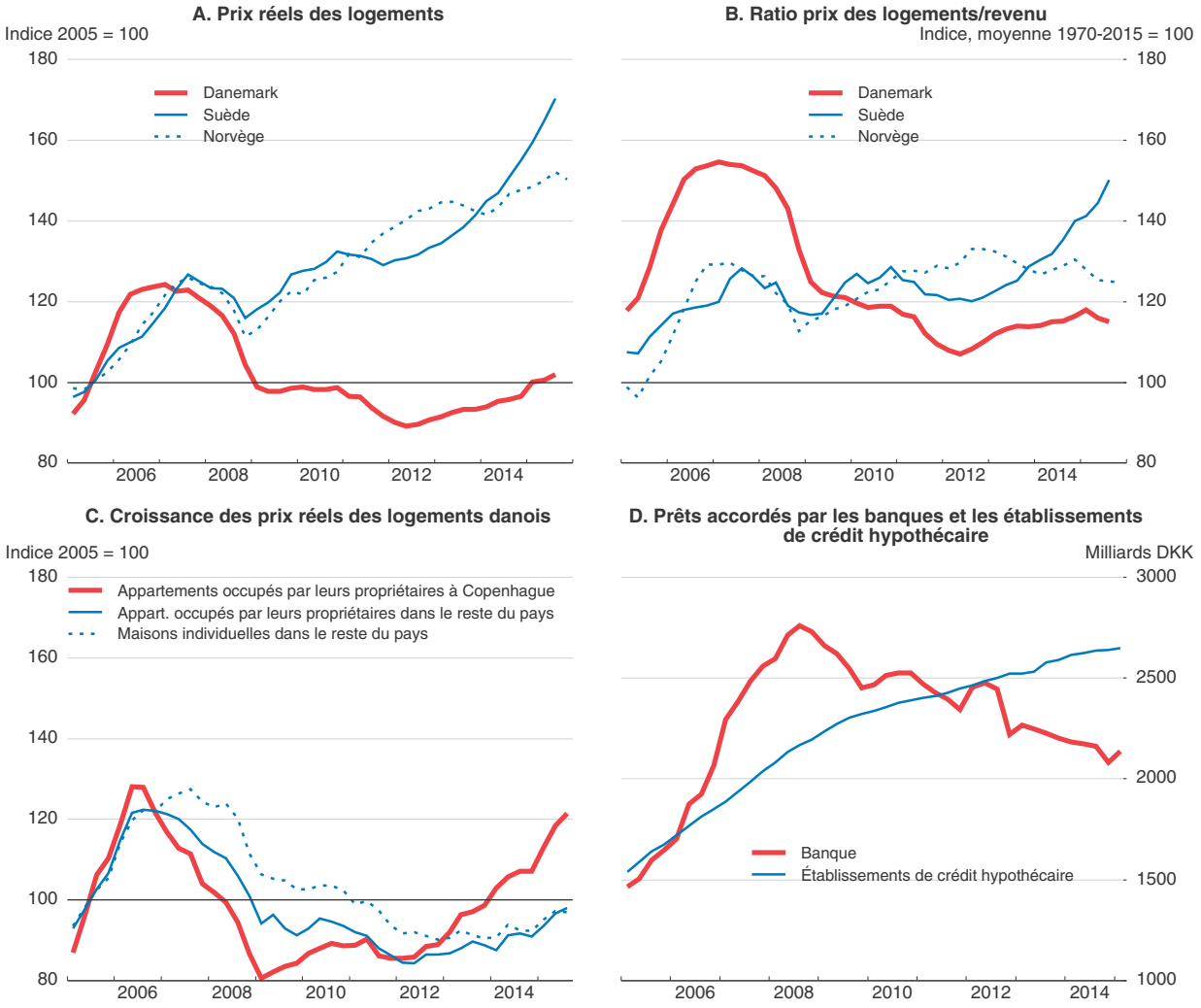
Les conditions monétaires sont très accommodantes

Globalement, l'orientation de la politique monétaire dépend fortement des décisions de la Banque centrale européenne (BCE) et de ses anticipations quant à l'évolution future de la zone euro, dans la mesure où la couronne danoise est arrimée à l'euro. Les taux d'intérêt directeurs danois sont tombés en dessous des taux de la BCE, cette baisse ayant pour objectif d'endiguer la montée de la demande de couronnes. La politique monétaire devrait rester expansionniste dans la zone euro jusqu'en 2017, et ces conditions monétaires pourraient devenir trop accommodantes pour l'économie danoise, dans la mesure où le volant de ressources inutilisées est déjà faible sur le marché du travail. Si l'environnement monétaire n'est plus en phase avec le cycle économique danois, il faudra que d'autres mesures, notamment d'ordre budgétaire et macroprudentiel, montent en puissance. L'économie sort d'une alternance de forte expansion et de récession dans le secteur de l'immobilier d'habitation (pendant laquelle le niveau moyen des prix des logements à l'échelle nationale a diminué de 30 % environ entre ses points haut et bas), ce qui a amplifié les effets de la crise financière mondiale (Danmarks Nationalbank, 2014). Le marché du logement s'est redressé depuis, malgré d'importantes disparités entre régions (Danmarks Nationalbank, 2015b). De fait, les prix des appartements occupés par leurs propriétaires et des maisons individuelles à Copenhague ont augmenté de 10 % par an environ depuis 2012 (graphique 8). En conséquence, si les prix des logements restent globalement très éloignés du sommet intenable qu'ils avaient atteint, ils semblent devoir continuer d'augmenter. Le dynamisme actuel du marché du logement signifie qu'il serait opportun de prendre aujourd'hui de nouvelles mesures pour éviter que ne se répètent les épisodes antérieurs d'alternance de forte expansion et de récession.

Les prêts octroyés par les établissements de crédit hypothécaire constituent une activité solide et se substituent dans une large mesure aux financements bancaires (voir graphique 8, partie D). La dette globale des ménages représente trois fois leur revenu disponible, soit un des niveaux les plus élevés de la zone OCDE, ou 127 % du PIB, et elle est majoritairement constituée de prêts hypothécaires (graphique 9, partie C). André (2016) montre que la dette brute des ménages a sensiblement augmenté dans la plupart des pays de l'OCDE depuis le milieu des années 90, et le Danemark ne fait pas exception à la règle. Les ménages danois détiennent aussi un patrimoine conséquent, notamment sous la forme d'épargne-retraite, mais ces actifs sont illiquides. Une forte proportion de la dette est détenue par les ménages à hauts revenus (graphique 9, partie A) ; néanmoins, ce sont les ménages à bas revenus et les personnes âgées qui se sont le plus endettés au cours des dix dernières années (Andersen et al., 2012), s'exposant ainsi à des risques de rentabilité et de taux d'intérêt. La structure de la dette hypothécaire a réagi à ces risques. Alors que par le passé, les ménages contractaient généralement des emprunts à taux fixe, on a observé à la fin de 2014 que deux tiers de l'encours de leurs prêts se caractérisaient par un taux variable, plus de la moitié par un différé de remboursement du capital, et plus de 40 % par une combinaison des deux (Kuchler, 2015). Depuis peu, les souscripteurs d'emprunts hypothécaires optent de plus en plus vers des contrats dont les taux sont moins variables. Toutefois, la sensibilité des ménages aux augmentations de taux d'intérêt et à l'évolution des prix des logements demeure importante.

Environ 5 % des ménages ayant au moins un crédit hypothécaire se caractérisaient par un ratio total service de la dette/revenu supérieur ou égal à 40 % (Ministry of Business and Growth, 2016). En cas de hausse des taux d'intérêt, les ménages verront le coût du service de leur dette augmenter. Des estimations d'Andersen et al. (2015) et de la Banque nationale

Graphique 8. **Le marché du logement est volatil et représente un risque**



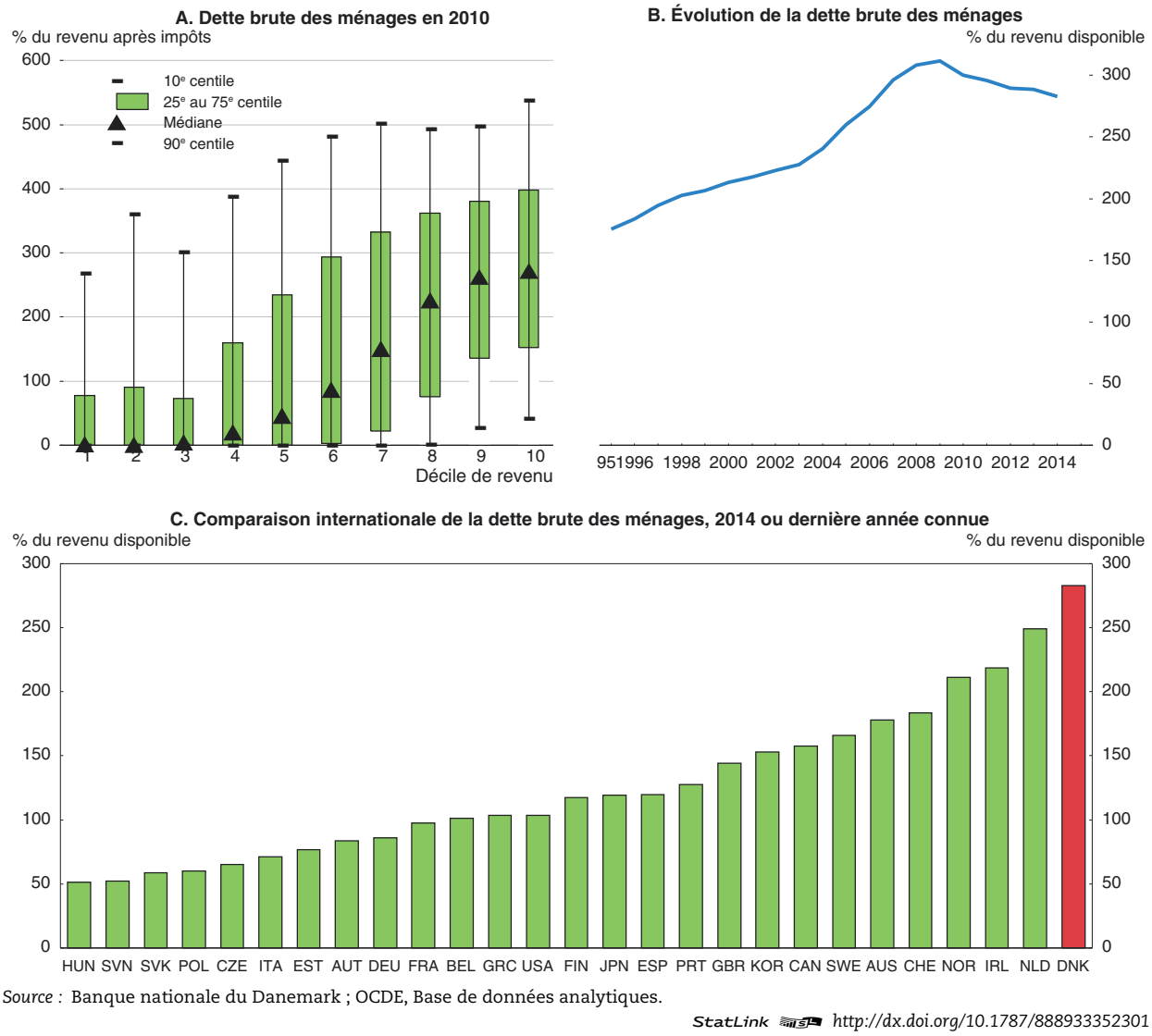
Source : Base de données de l'OCDE sur le logement ; Office statistique danois (Danmarks Statistik).

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933352293

du Danemark (Danmarks Nationalbank, 2015a) montrent que l'endettement des ménages ne représenterait pas une menace pour la stabilité du secteur financier dans un scénario de hausse des taux d'intérêt. Cela dit, si les revenus des emprunteurs hypothécaires et leur pouvoir d'achat se contractent, cela aura des conséquences sur la consommation des ménages et plus généralement, sur les perspectives macroéconomiques.

Le Conseil du risque systémique (instance chargée de la surveillance macroprudentielle, présidée par le gouverneur de la Banque centrale et responsable devant le ministre des Entreprises et de la Croissance) entrevoit des risques possibles dans l'environnement actuel de faiblesse des taux d'intérêt, mais n'estime pas pour l'instant qu'il faille recourir au volant contracyclique, lequel est fixé à 0 % compte tenu du fait que le volume de crédit rapporté au PIB est faible et que la croissance du crédit est en deçà de sa tendance de long terme (Systemic Risk Council, 2015). La Suède et la Norvège ont porté leur volant contracyclique à 1-2 % et devraient le relever encore l'année prochaine, mais les prix de l'immobilier y grimpent nettement plus rapidement qu'au Danemark.

Graphique 9. **L'endettement des ménages est élevé et ne diminue que légèrement**



Source : Banque nationale du Danemark ; OCDE, Base de données analytiques.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933352301

La modulation des quotités de financement est appliquée depuis quelque temps (80 % pour l'immobilier résidentiel, 70 % pour les terres agricoles, 60 % pour l'immobilier commercial et les résidences secondaires et 40 % pour le foncier). Pour autant, même si les banques émettrices de prêts hypothécaires respectent ces quotités, il n'est pas rare que l'apport soit financé par un prêt bancaire ordinaire. Depuis novembre 2015, la législation de protection des consommateurs prévoit que l'apport représente obligatoirement 5 % au moins de la valeur du bien immobilier, mais cette obligation peut être levée dans certains cas dûment justifiés. Les établissements financiers vérifient le ratio service de la dette/revenu pour s'assurer que leurs clients ont la capacité de souscrire un emprunt hypothécaire équivalent à taux fixe, amortissable sur 30 ans. En outre, en vertu de la réglementation, les prêts immobiliers à forte quotité de financement et à différé d'amortissement consentis par un établissement de crédit hypothécaire ne doivent plus excéder 10 % de son portefeuille

hypothécaire global et les dispositions de la politique de crédit, notamment l'obligation pour les emprunteurs commerciaux de présenter une liquidité positive réelle, ont été quelque peu durcies.

L'Autorité de surveillance financière a mis en place, au début de l'année, sept « règles d'or » applicables à l'octroi de prêts aux acquéreurs d'une résidence principale à Copenhague et à Aarhus, là où les prix de l'immobilier grimpent plus rapidement que partout ailleurs. Ces règles préconisent, par exemple, que la valeur nette du patrimoine des emprunteurs à fort taux d'endettement (dont la dette est égale à plus de cinq fois leur revenu, par exemple) soit positive, même dans l'hypothèse d'une chute de 25 % des prix de l'immobilier, et de vérifier que les emprunteurs ayant contracté deux prêts immobiliers soient en capacité d'assurer le service de la dette sur ces deux prêts pendant au moins un an. Ces pratiques saines, appliquées aux zones sensibles, devraient être étendues à tout le pays et au besoin, adaptées. Qui plus est, pour protéger les ménages contre le risque d'un endettement excessif, en particulier dans l'hypothèse où une bulle immobilière viendrait à se former à nouveau, il conviendrait de renforcer encore l'application d'un ratio service de la dette/revenu et d'envisager de lui appliquer certains plafonds. Enfin, il conviendrait aussi de limiter encore la déductibilité générale des intérêts d'emprunt afin de garantir la neutralité fiscale entre les différents types d'actifs.

Un certain nombre de mesures accentuent la volatilité du marché immobilier. Tout d'abord, l'impôt sur la propriété immobilière est fixe en valeur nominale, ce qui signifie que son taux effectif est inversement corrélé aux prix des logements et en conséquence, il ne permet pas de tempérer les fluctuations de prix (voir plus bas et graphique 11). Ensuite, le marché locatif est strictement encadré, notamment à Copenhague. La déductibilité des intérêts d'emprunt a de tout temps été d'un taux très élevé, même si celui-ci sera réduit en 2019 – et passera de 33 % actuellement à 25 % des intérêts versés (pour un montant d'intérêts annuels au-delà de 6 700 EUR).

Le parc immobilier est destiné pour 20 % environ à la location (Salvi Del Pero et al., 2016, *forthcoming*), mais comme il a été observé dans les *Études* précédentes, les augmentations de loyers sont strictement encadrées (OECD, 2006). Une latitude est prévue pour les logements construits après 1991, mais ceux-ci ne représentent qu'un cinquième environ du parc locatif privé. Il serait possible de donner plus de souplesse à la fixation des loyers, par exemple en facilitant les comparaisons avec des appartements d'un loyer comparable et en abaissant le seuil des dépenses de rénovation que les propriétaires sont tenus de respecter pour justifier une augmentation de loyer.

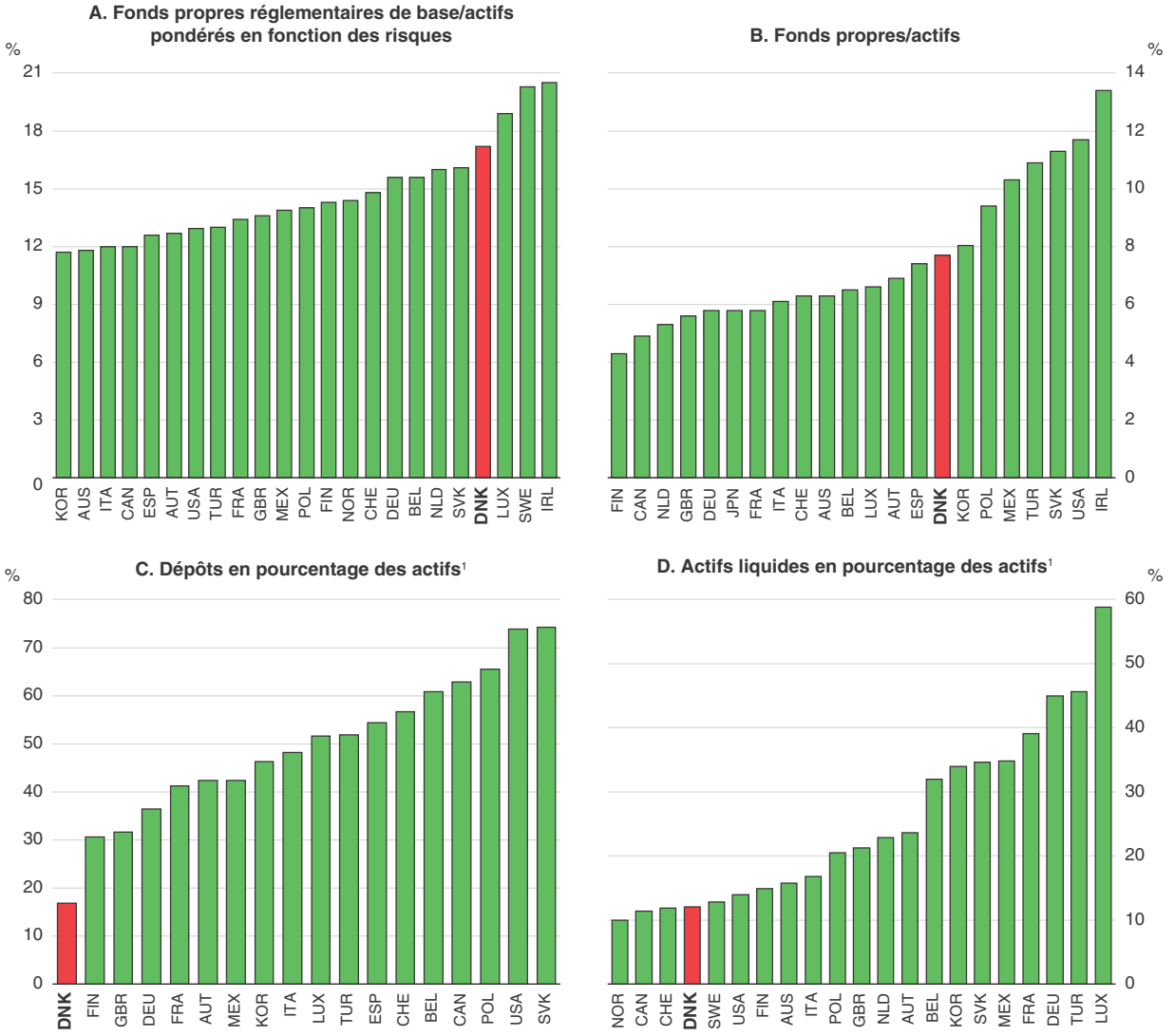
L'assouplissement de la réglementation aurait pour effet, tout en instaurant un équilibre dans la protection des propriétaires et celle des locataires, de relever les loyers à court terme, mais aussi de stimuler l'offre de logements locatifs. On a pu observer dans d'autres pays que pour développer le marché de l'immobilier locatif privé, il faut adopter un ensemble complet de réformes sur la réglementation des loyers, la protection des locataires et la neutralité fiscale (de Boer and Bitetti, 2014), cependant que des prestations sous condition de ressources sont le meilleur instrument de traitement social du logement. Il existe déjà un vaste parc de logements sociaux (qui représentent 20 % environ du parc total), mais les listes d'attente sont longues. Il conviendrait de mettre en place une commission d'étude du marché locatif pour examiner les mesures qui inciteraient à développer le marché locatif privé.

Le secteur financier est de taille importante

Le secteur financier danois détient des actifs pour une valeur égale à plus de 500 % du PIB et les établissements financiers sont fortement interdépendants. Deux tiers des actifs sont détenus par les banques (graphique 10). La plupart des établissements se sont redressés après la crise financière mondiale et sont bien préparés au prochain durcissement des règles de fonds propres comme Bâle III ou la 4e directive sur l'adéquation des fonds propres (CRD IV) (Danmarks Nationalbank, 2015b). Le secteur compte six groupes d'importance systémique et la banque centrale procède régulièrement à des tests de résistance des banques. La toute dernière campagne de tests (à l'été 2015) montre que les établissements financiers d'importance systémique (EFIS) présentent tous un excédent considérable de leur ratio de fonds propres, quel que soit le scénario de test, tandis que

Graphique 10. **Le secteur financier est bien capitalisé**

2015, ou dernière année pour laquelle des chiffres sont disponibles



1. Le secteur financier est constitué pour une part importante d'établissements de crédit hypothécaire qui, par définition, n'acceptent pas de dépôts. Le classement du Danemark (DNK) dans les parties C et D du graphique en est affecté en conséquence.

Source : FMI, Indicateurs de solidité financière (base de données).

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933352317

certaines banques sans importance systémique présenteraient un léger déficit (0.3 % du total de leurs actifs pondérés par les risques) dans le scénario le plus grave. Les petites banques sont de mieux en mieux capitalisées, mais le montant de leurs créances douteuses et litigieuses sur le secteur agricole ne cesse d'augmenter. Elles devraient néanmoins être capables de satisfaire à des exigences réglementaires plus strictes (Danmarks Nationalbank, 2015b).

En réaction à la baisse des taux de la Banque centrale au début de 2015, les taux du marché ont plongé encore plus bas vers des valeurs négatives. Pour autant, aucun changement majeur n'a été observé dans les rémunérations et l'appétence pour le risque des banques, par rapport à ces dernières années de taux faibles mais légèrement positifs, et seule une fraction infime du total des dépôts génère réellement des taux d'intérêt négatifs (Danmarks Nationalbank, 2015a). Les recettes de commissions sont en hausse et compensent les revenus d'intérêts nets, en baisse. La très grande faiblesse des taux d'intérêt dans le secteur de l'assurance et des retraites est plus que problématique, en particulier compte tenu du fait qu'une majorité de produits impliquent des taux de rentabilité moyens garantis. Les compagnies d'assurance elles-mêmes prônent, surtout depuis ces dernières années, des produits non garantis, y compris sur les contrats déjà signés.

Les interdépendances entre les entités du système financier passent par la détention de titres hypothécaires, ce qui signifie que veiller à la liquidité et à la bonne santé de ce marché revêt une importance cruciale (IMF, 2014). Ces titres sont émis par les établissements de crédit hypothécaire pour financer leurs prêts immobiliers, et leur stock actuel représente approximativement 100 % du PIB. Ils sont détenus à quelque 80 % par des investisseurs nationaux, le plus souvent des banques, des organismes de retraite et des compagnies d'assurance, dont ils constituent une fraction non négligeable des actifs. En moyenne, 40 % des actifs des organismes de retraite et des compagnies d'assurance sont investis dans des titres obligataires danois, dans des obligations sécurisées pour une majorité écrasante. Le Conseil du risque systémique a diligenté une étude sur la question des interdépendances dans le système financier. Fortes d'un haut niveau de qualité et de liquidité, les obligations sécurisées reposent sur un cadre réglementaire et législatif solide et ont acquis une notoriété considérable au fil des ans (Campbell, 2012 ; IMF, 2014). Pourtant, le recours récent à des émissions d'obligations à court terme pour financer des taux d'intérêt variables a introduit une forte asymétrie d'échéances dans le système (IMF, 2014). Afin de réduire le risque d'opération de refinancement improductive, une législation est désormais en place, qui prolonge automatiquement la durée de financement d'un an si le taux d'intérêt augmente de plus de 5 points de pourcentage (OECD, 2014a). De même, les banques étalent de plus en plus leurs opérations de refinancement tout au long de l'année. Il n'empêche que le recours généralisé aux obligations hypothécaires à taux variable justifie une surveillance étroite.

La politique budgétaire est viable à long terme mais les stabilisateurs automatiques pourraient jouer plus librement

La politique budgétaire a joué un rôle important dans la stabilisation de l'économie pendant la crise (voir graphique 4, partie D). Compte tenu du redressement de l'économie, la politique budgétaire devrait logiquement prendre une orientation plus neutre même si l'évaluation précise de la situation des finances publiques, corrigée des variations cycliques, est brouillée par des estimations incertaines sur l'écart de production depuis la

crise (Ollivaud and Turner, 2014). La persistance de taux d'intérêt bas dans la zone euro et le rattachement de la couronne à l'euro plaident en faveur d'une orientation budgétaire prudente.

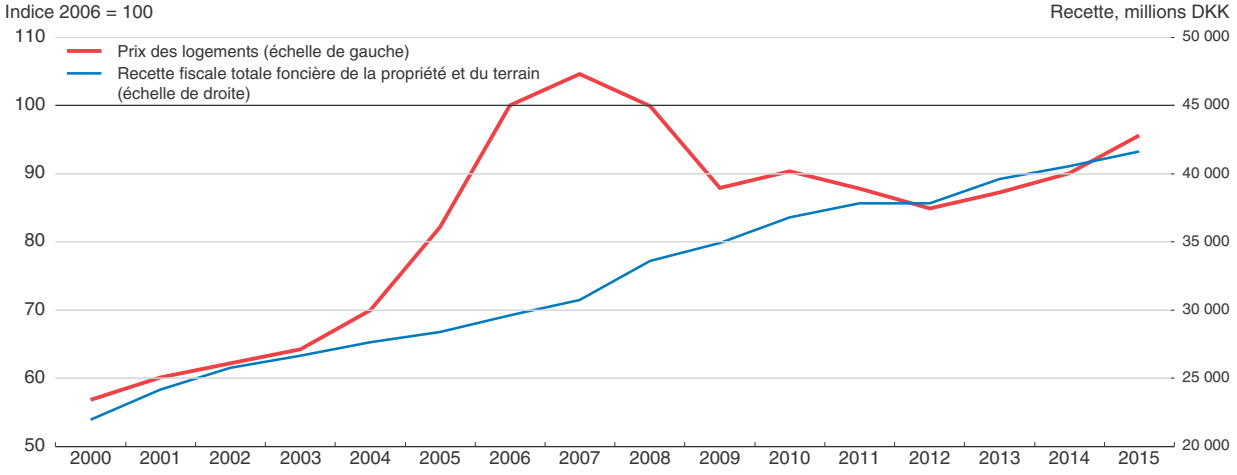
Le budget 2016 conserve une orientation globalement accommodante et selon des estimations nationales, la politique budgétaire devrait se durcir graduellement pour un retour à l'équilibre à l'horizon 2020 (Ministry of Finance, 2015), conformément aux prévisions d'un comblement progressif de l'écart de production. Certaines taxes (sur les émissions de dioxyde d'azote, la taxe foncière et la taxe sur l'achat de véhicules) vont être réduites ou plafonnées cette année, et les soins aux personnes âgées et la sécurité seront prioritaires dans les dépenses. Les dépenses supplémentaires pour faire face à l'afflux de migrants plus nombreux (qui représentent 2 milliards DKK environ, soit 0.1 % du PIB) seront financées en réduisant l'aide extérieure ainsi que les dépenses de R-D. Le solde budgétaire réel devrait rester dans la limite de référence de 3 % du PIB et est supposé diminuer progressivement au cours des prochaines années. D'importants éléments exceptionnels, notamment des recettes générées par une modification de l'imposition du capital retraite, ont influé sur le solde budgétaire des dernières années.

La limitation de la déductibilité des intérêts d'emprunt hypothécaire et des intérêts versés sur d'autres prêts et la restauration de la fiscalité sur la propriété immobilière permettraient d'instaurer la neutralité fiscale à des taux d'imposition effectifs plus élevés et d'agrandir les marges de manœuvre budgétaires, agiraient comme des stabilisateurs automatiques sur le marché de l'immobilier et seraient propices à la croissance étant donné que la fiscalité immobilière a moins d'effets de distorsion que d'autres impôts (Arnold, 2008). La fiscalité applicable à l'immobilier résidentiel et commercial est effectivement plafonnée depuis 2001 et l'évaluation des biens a été actualisée selon un cycle en deux ans. Actuellement, l'impôt est collecté sur la base des évaluations de 2011 et un nouveau système est prévu pour 2018.

L'objectif à moyen terme d'un budget à l'équilibre (à la fois du solde de base et du solde structurel) à l'horizon 2020 devrait être atteint compte tenu des prévisions de redressement continu de l'économie. Les mesures récentes de plafonnement des dépenses publiques et des

Graphique 11. **L'imposition de la propriété immobilière ne varie pas avec les prix des logements**

Impôts périodiques sur les biens immobiliers résidentiels et commerciaux, sur le foncier, et évolution des prix de l'immobilier



Source : Office statistique danois (Danmarks Statistik).

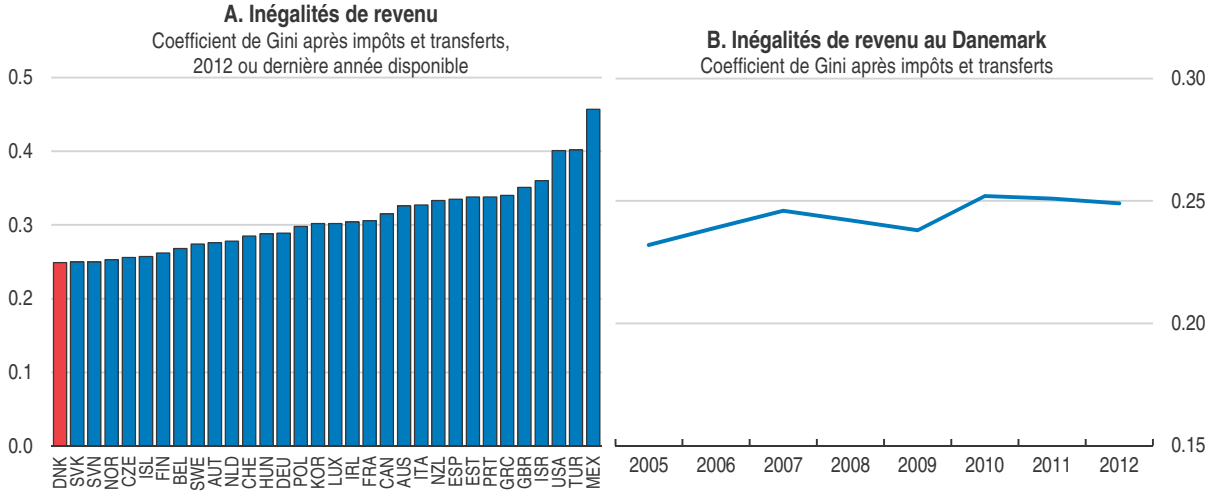
StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933352329

transferts conjoncturels devraient permettre d'atteindre les objectifs généraux de la politique budgétaire. Ces plafonds sont votés tous les quatre ans par le Parlement et imposent des limites juridiquement contraignantes aux dépenses de l'administration centrale, des municipalités et des régions. À 40 % du PIB, la dette des administrations publiques se situe largement au bas de la fourchette des pays de l'UE ou de l'OCDE. Les finances publiques semblent viables à long terme (OECD, 2014a ; European Commission, 2015a). Le système des régimes professionnels de retraite par capitalisation, mis en place dès les années 80, joue un rôle important en allégeant la charge du vieillissement sur le budget et un certain nombre de réformes structurelles ont été adoptées pour améliorer la viabilité des finances publiques, notamment le report de l'âge légal de la retraite et la limitation des départs en retraite anticipée et du nombre de basculements dans le régime de l'invalidité. Il n'en reste pas moins que les dépenses sociales demeurent d'un montant élevé alors que la base des recettes s'érode (voir plus bas). Nous verrons dans les sections suivantes comment préserver une croissance inclusive en maintenant un haut niveau d'activité et quelles mesures prendre pour un meilleur rapport coût-efficacité de la protection sociale.

Concilier inclusivité, incitations au travail et durabilité dans une société vieillissante

La répartition du revenu des ménages est relativement équitable au Danemark (graphique 12), qui se distingue par le coefficient de Gini le plus bas de toute la zone OCDE (à 0.249 en 2012, bien en deçà de la moyenne de 0.315 de l'OCDE). 6 % seulement de la population vit avec moins de 50 % du revenu disponible médian, contre 12 % en moyenne dans l'OCDE. Le Danemark se classe également en bonne position sur le plan de l'égalité des chances, telle que mesurée par exemple par la mobilité sociale intergénérationnelle (Causa et al., 2009). L'inclusivité figure en bonne place dans la liste des priorités des pouvoirs publics danois, notamment en raison de la progression des inégalités constaté ces dernières années. Entre le milieu des années 80 et le milieu des années 2000, la croissance du PIB profitait de manière égale à toutes les catégories de revenus, mais depuis la récession, le revenu

Graphique 12. **Les inégalités, quoique peu marquées, se sont creusées**



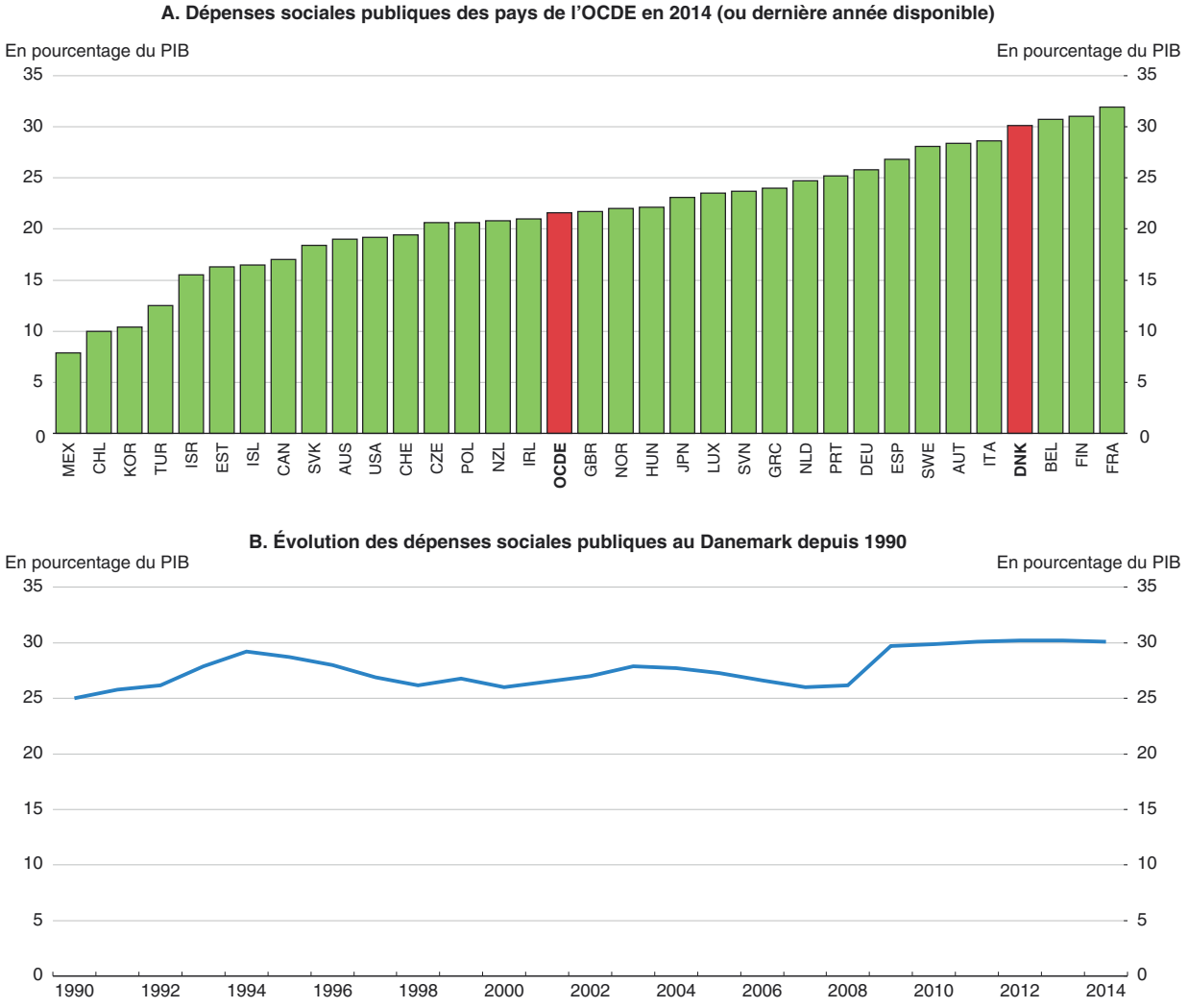
Note : Le coefficient de Gini est un indicateur courant de mesure des inégalités de revenu, dont la valeur varie de 0 (tous les individus disposent du même revenu) à 1 (le revenu global va à un seul individu). Dans la partie B, les données antérieures à 2011 s'appuient sur une précédente définition du revenu.
Source : Base de données de l'OCDE sur la répartition des revenus et la pauvreté.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933352338

disponible des populations les plus vulnérables a légèrement baissé alors qu'il a continué de croître pour les catégories situées dans la moitié supérieure de l'échelle de distribution (Causa et al., 2016, *forthcoming*). Plusieurs facteurs ont contribué à ce changement : les progrès technologiques favorisant la main-d'œuvre qualifiée, qui creusent les disparités salariales à l'échelon mondial (Braconier and Ruiz-Valenzuela, 2014) ; les réformes intérieures visant à dynamiser la croissance, qui ont quelque peu réduit la générosité du régime de protection sociale ; une augmentation du nombre de ménages monoparentaux (OECD, 2011) ; et la hausse des revenus du capital pour les ménages les plus aisés (Ministry of Economic Affairs and the Interior, 2015).

Le coût des institutions sociales (régimes de retraite, de santé, d'indemnisation du chômage et d'aide sociale) – qui figure parmi les plus élevés de l'OCDE – demeure élevé. Le taux d'activité – qui est au cœur du système de « *flexicurité* » danois (encadré 3) – est élevé au regard des normes internationales, mais n'a pas augmenté. Compte tenu du vieillissement de la population et du nombre croissant de bénéficiaires de prestations qui

Graphique 13. **Les dépenses sociales, déjà élevées, sont en hausse**



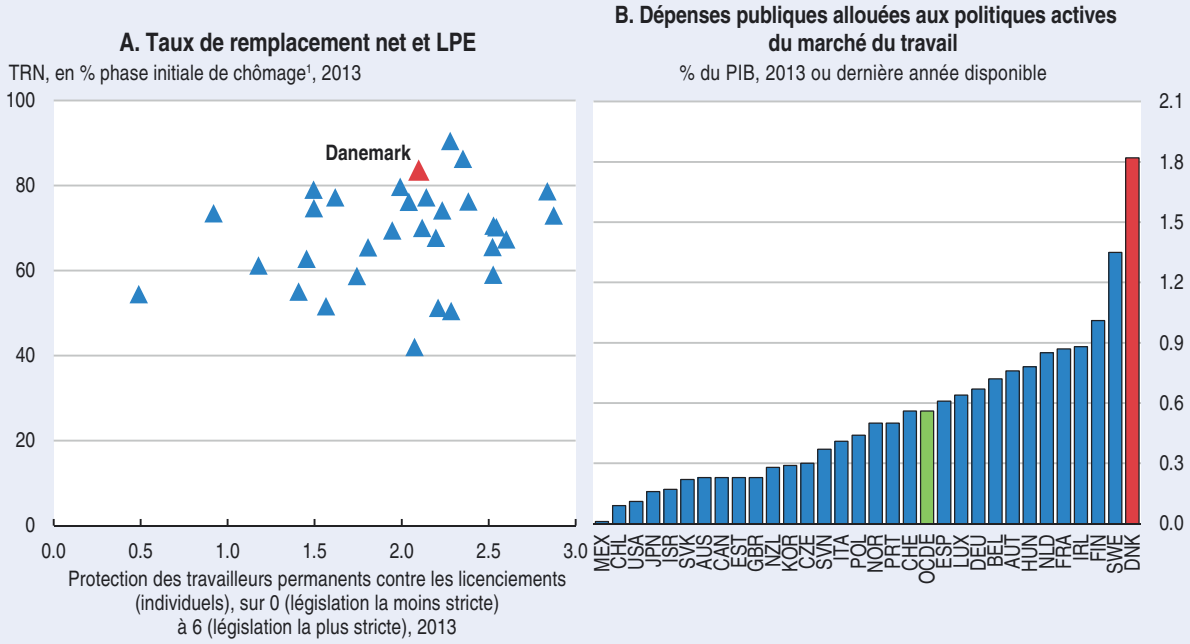
Source : Base de données de l'OCDE sur les dépenses sociales.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933352344

Encadré 3. **Le modèle de la « *flexicurité* » du marché du travail**

Le modèle danois de la *flexicurité* repose sur trois piliers : souplesse de la réglementation relative aux embauches et aux licenciements, taux de remplacement généreux des indemnités de chômage (graphique 14, partie A), et dépenses conséquentes allouées aux politiques actives du marché du travail (graphique 14, partie B). Par ailleurs, le marché du travail est, dans une large mesure, organisé par les partenaires sociaux, au moyen de conventions collectives de vaste portée (le taux de syndicalisation s'établit à 80 % environ au Danemark). La législation nationale est peu développée sur les questions du travail, notamment du salaire minimum, du temps de travail et des congés par exemple, dans la mesure où celles-ci sont couvertes par les conventions collectives. Si le terme de *flexicurité* est apparu en 1995, dans le contexte des réformes du marché du travail aux Pays-Bas (Bekker and Wilthagen, 2008), la planification décentralisée du marché du travail, la générosité des prestations et la flexibilité en matière d'embauches et de licenciements existaient déjà de longue date au Danemark.

Graphique 14. **Les piliers du modèle de *flexicurité***



1. Moyenne simple des taux de remplacement nets correspondant aux situations familiales suivantes : célibataire sans enfants ou avec deux enfants rémunéré à hauteur de 67 % ou de 100 % du salaire moyen ou couple marié sans enfant ou avec deux enfants comptant un apporteur de revenu rémunéré à hauteur de 67 % ou de 100 % du salaire moyen. Taux de remplacement calculé après impôt et en tenant compte des allocations de chômage et des allocations familiales. Il est supposé que les ménages ont accès à l'aide sociale et à d'autres prestations soumises à conditions de ressources s'ils remplissent les conditions de revenus applicables. Par ailleurs, on part de l'hypothèse que les coûts de logement représentent 20 % du salaire moyen.

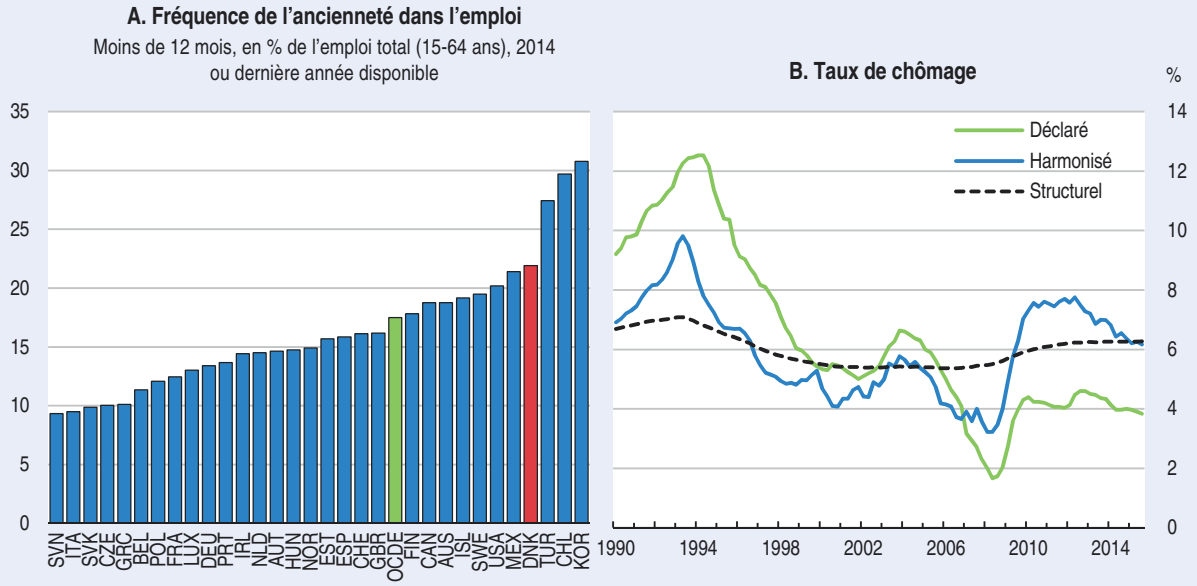
Source : Base de données de l'OCDE sur la protection de l'emploi, mise à jour de 2013 ; Modèles impôts-prestations de l'OCDE ; Base de données de l'OCDE sur les programmes du marché du travail.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933352352

Le modèle de *flexicurité* sous sa forme actuelle a été conçu en grande partie pendant les années 90. La diminution importante de la durée d'indemnisation du chômage et l'accent beaucoup plus important mis sur les politiques actives du marché du travail visent à favoriser le retour à l'emploi grâce au perfectionnement des compétences, ainsi qu'à garantir la disponibilité des chômeurs. Associées à une phase assez longue d'expansion économique, ces caractéristiques sont considérées comme l'une des principales raisons qui ont conduit à la baisse du chômage structurel et effectif depuis le milieu des années 90, notamment s'agissant du chômage fondé sur les registres de déclarations (graphique 15, partie B) (Unemployment Benefit Commission, 2015).

Encadré 3. **Le modèle de la « *flexicurité* » du marché du travail** *(suite)*

Graphique 15. **La *flexicurité* favorise un taux de rotation des emplois élevé et un chômage structurel faible**



Source : Base de données de l'OCDE sur l'emploi, *www.oecd.org/fr/emploi/emp/basededonneesdelocdesurlemploi.htm* ; Base de données STEP de l'OCDE, n° 99 ; Base de données des Principaux indicateurs économiques de l'OCDE.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933352367

La *flexicurité* a pour principal avantage de limiter les risques financiers supportés par les employeurs et les travailleurs. Grâce à ce système très souple, les entreprises peuvent en effet ajuster rapidement leurs effectifs tout au long du cycle économique, et embaucher des jeunes inexpérimentés. Parallèlement, le taux de remplacement élevé des indemnités de chômage limite les risques encourus par les travailleurs qui acceptent un nouvel emploi, et favorise le lissage de la consommation en période de chômage. C'est l'un des principaux moteurs du taux élevé de rotation des emplois sur le marché du travail danois par rapport aux autres pays de l'OCDE (graphique 15, partie A). L'appariement entre employeurs et travailleurs semble également mieux fonctionner, ce qui limite l'inadéquation des compétences.

On a beaucoup vanté les mérites du modèle de *flexicurité*, en partie du fait de ses bons résultats pendant les 20 années qui ont précédé la crise mondiale. Les premières évaluations de ses performances depuis la récession montrent aussi des résultats positifs (Eriksson, 2012). Le taux de chômage a rapidement augmenté après la crise, puisqu'il a plus que doublé entre mi-2008 et mi-2009 pour atteindre près de 8 % (harmonisé) en 2012. Toutefois, il n'a cessé de diminuer depuis pour s'établir à 6 % actuellement (graphique 15, partie B). Parallèlement, la récession n'a entraîné qu'une légère hausse du taux de chômage structurel.

Cependant, le système de *flexicurité* danois est coûteux, ce qui tient à la fois au taux de remplacement élevé des indemnités de chômage et aux dépenses importantes allouées aux politiques actives du marché du travail (les plus élevées de toute la zone OCDE).

s'éloignent du marché du travail, les institutions sociales sont soumises à des contraintes de plus en plus fortes (graphique 13). En outre, le bien-être demeure limité s'il repose seulement sur les prestations, en particulier pour les catégories vulnérables du marché du travail (Burton and Waddell, 2006). Afin d'accroître le potentiel économique et d'améliorer la viabilité du système pour aider les populations et augmenter leur bien-être, les autorités danoises ont adopté des réformes importantes ces dernières années. Néanmoins, des

mesures supplémentaires pourraient élargir l'assiette des cotisations au système de protection sociale et améliorer l'efficience des services publics, afin de préserver une quantité et une qualité de services conformes aux attentes de la population.

Pour une croissance plus inclusive : éliminer les obstacles à l'emploi

Les réformes passées (encadré 4) ont renforcé les incitations au travail et, depuis 2010, le nombre de bénéficiaires de prestations diminue. Néanmoins, les bénéficiaires de l'aide sociale (bénéficiaires de prestations monétaires) sont plus nombreux depuis que la durée de versement des prestations de chômage a été réduite, ce qui laisse supposer que certains de ceux qui ne pouvaient plus prétendre aux autres prestations et qui n'ont pas été en mesure de trouver un emploi sont entrés dans le régime d'aide sociale (graphique 16, partie A). En favorisant le retour à l'emploi d'un plus grand nombre de bénéficiaires de prestations, le Danemark améliorerait non seulement leurs conditions de vie mais aussi sa marge de manœuvre budgétaire. C'est le but visé par la récente mesure de plafonnement des prestations monétaires (à l'exception de l'allocation pour enfant à charge et des aides au logement). Comme dans la plupart des autres pays de l'OCDE, les travailleurs peu qualifiés, les travailleurs immigrés et les personnes handicapées se heurtent à des obstacles spécifiques pour accéder à l'emploi et sont particulièrement nombreux parmi les bénéficiaires de prestations de longue durée. Lors de la définition des priorités, il faudrait qu'une évaluation du profil des bénéficiaires de prestations tout au long de leur vie et du

Encadré 4. **Réformes récentes des institutions sociales**

Assurance chômage et prestations monétaires

- En 2016, le montant total des prestations sociales pouvant être perçues par un ménage a été plafonné (en fonction du nombre d'enfants et de la situation matrimoniale). Par ailleurs, de nouveaux critères s'appliquent désormais pour pouvoir prétendre aux prestations : avoir résidé au moins 7 ans au Danemark au cours des 8 dernières années et avoir travaillé 225 heures par an. Les bénéficiaires qui ne remplissent pas ces conditions peuvent voir leurs prestations revues à la baisse.
- Les prestations monétaires ont été ramenées au niveau de la bourse d'études pour les moins de 30 ans. Les bénéficiaires de moins de 30 ans qui ne sont pas prêts ni pour une formation, ni pour un emploi, peuvent bénéficier d'une allocation supplémentaire d'activité. En plus de la baisse des prestations, les mesures d'accompagnement dans la formation et l'emploi sont engagées plus en amont ; les jeunes non qualifiés (soit 40 % des bénéficiaires de l'aide sociale) sont tenus de suivre une formation ; pour ceux qui ont suivi des études, des mesures d'activation, y compris des stages professionnels plus longs, sont mises en place plus tôt et le suivi de la recherche d'emploi a été renforcé.
- Avec la réforme du régime d'assurance chômage menée en 2010, la durée maximum de versement des allocations a été ramenée de quatre à deux ans, tandis que les conditions de réadmission ont été durcies pour ceux arrivés au terme de la période d'indemnisation à taux plein. La révision de cette réforme en 2015 permet d'allonger à nouveau la durée de versement de l'allocation chômage de deux à trois ans au maximum si le bénéficiaire a travaillé suffisamment, ce qui permet d'acquérir davantage de droits (à chaque jour de travail correspondent deux jours de droits à prestations). La possibilité d'une année supplémentaire d'indemnisation est en grande partie financée par la baisse du montant des prestations de chômage versées aux diplômés. Des jours de carence sont appliqués à l'issue de longues périodes de chômage, mais ce délai de carence peut ne pas être appliqué si le demandeur satisfait à certaines obligations en termes d'emploi. Les mesures provisoires adoptées ces dernières années pour ceux qui avaient perdu leurs droits après la réforme de 2010 seront progressivement supprimées jusqu'en 2017.

Encadré 4. **Réformes récentes des institutions sociales** *(suite)*

Politiques actives du marché du travail

- La réforme des services publics de l'emploi de 2014 a renforcé le contrôle des demandeurs d'emploi et les services d'accompagnement qui leur sont proposés. Depuis janvier 2016, le nouveau modèle de remboursement, par l'administration centrale, d'une partie des frais engagés par les autorités locales au titre des transferts de revenus devrait inciter ces dernières à accélérer le retour à l'emploi ou la formation des bénéficiaires de prestations. Les remboursements aux communes dépendront de la durée d'indemnisation, plutôt que du type de prestation.

Prestations invalidité et maladie

- En 2013, une réforme a instauré un certain nombre de changements. Les personnes de plus 40 ans doivent ainsi participer à au moins un programme de réadaptation avant de se voir accorder une pension d'invalidité. Ces programmes comprennent des services coordonnés dans les domaines de la santé, du social et de l'emploi, et ont pour but de renforcer l'aptitude individuelle au travail. Les moins de 40 ans peuvent, par défaut, se voir refuser des prestations d'invalidité mais doivent à la place participer à un ou plusieurs programmes de réadaptation. Des exemptions sont accordées pour les personnes qui n'ont absolument aucune chance d'améliorer leur aptitude à l'emploi. Par ailleurs, les « emplois flexibles » (*FlexJobs*), c'est-à-dire les emplois subventionnés réservés aux personnes ayant une aptitude au travail réduite, sont désormais davantage ciblés sur ces personnes peu aptes à travailler. Ils sont en outre plus souples en termes d'aménagement du temps de travail et leur durée est limitée à 5 ans (sauf pour les plus de 40 ans, qui peuvent bénéficier d'un emploi flexible permanent).
- Depuis juillet 2014, on évalue toutes les 22 semaines (contre 52 semaines auparavant) la situation des personnes bénéficiant d'un congé de maladie prolongé. En fonction de l'évaluation de leur aptitude au travail et de son évolution, les personnes qui peinent à trouver un emploi après avoir épuisé leurs droits à l'allocation de maladie bénéficient de prestations de réadaptation (inférieures aux prestations maladie).

Retraite

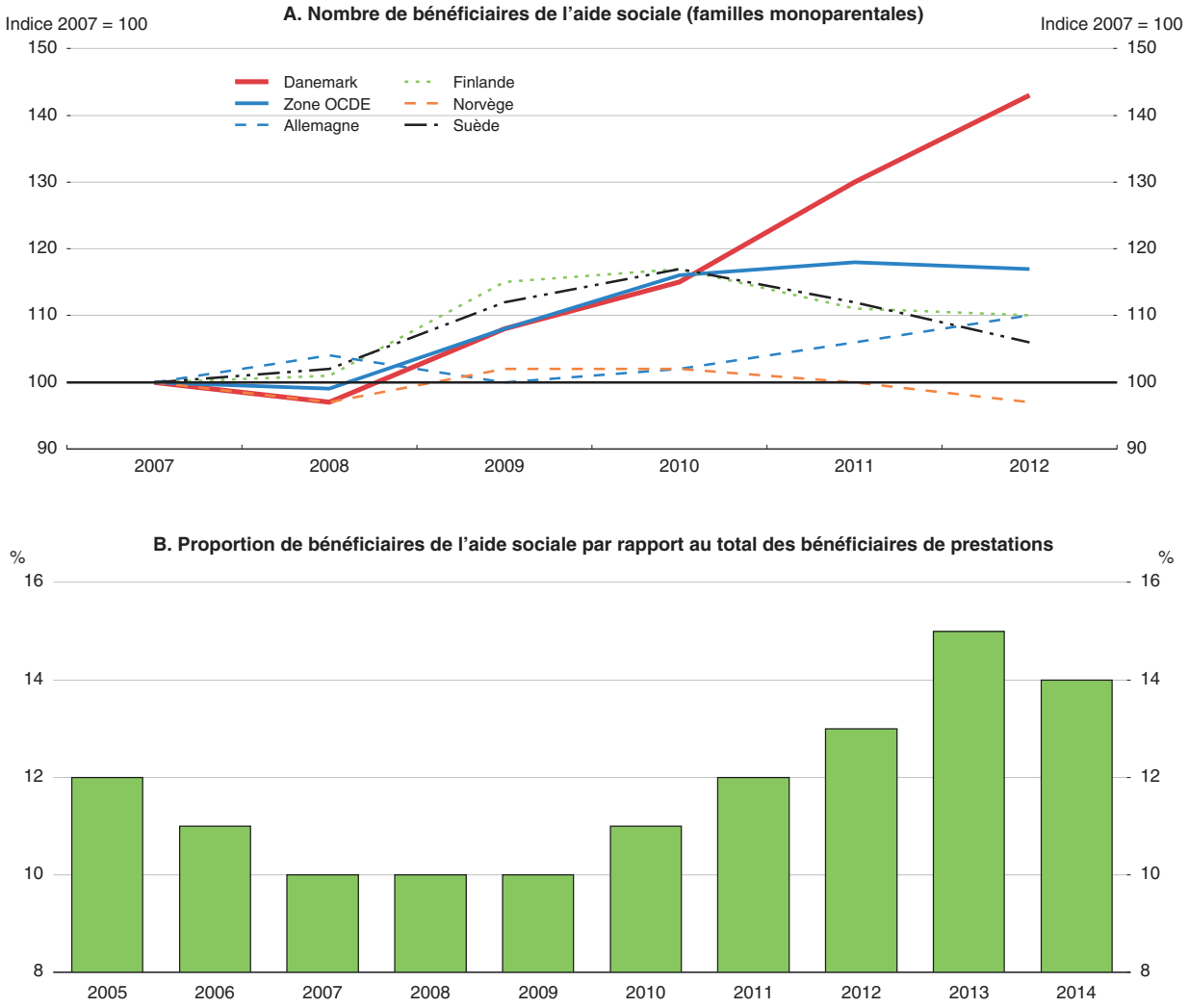
- Les réformes du régime de retraite menées en 2006 et en 2011 visaient à relever progressivement l'âge légal de départ à la retraite. En novembre 2015, le Parlement a approuvé l'augmentation de l'âge légal de la retraite de 65 ans aujourd'hui à 67 ans en 2022 et à 68 ans en 2030. À compter de 2030, sous réserve que cette proposition soit approuvée par le Parlement, l'âge légal de la retraite sera ajusté (d'un an au maximum) tous les cinq ans en fonction de l'allongement de l'espérance de vie, dans l'objectif de limiter le nombre d'années passées à la retraite à 14.5 ans en moyenne. La durée des programmes de retraite anticipée volontaire est elle aussi progressivement raccourcie de 5 à 3 ans, l'âge minimum pour en bénéficier étant relevé parallèlement à l'âge légal de la retraite.

coût global qu'ils représentent pour le système de protection sociale, soit formellement mise en place, à l'instar de ce qui se pratique en Nouvelle-Zélande (Taylor and Fry, 2013) et qu'elle fasse l'objet d'une publication régulière. Les nouvelles modalités de remboursement (voir encadré 4) incitent davantage les municipalités à s'intéresser au coût global des bénéficiaires de prestations.

Concilier protection sociale et incitation au travail pour les bas salaires

Il est difficile de trouver un juste équilibre entre un régime de protection sociale généreux et couvrant une vaste proportion de la population d'un côté, et les incitations au travail de l'autre : le système de *flexicurité* danois y parvient (voir encadré 3). Pour autant, les trappes à inactivité, qui sont principalement liées aux prestations d'aide sociale et aux conditions de ressources (allocations de logement et de garde d'enfant par exemple),

Graphique 16. **Le nombre de bénéficiaires de l'aide sociale augmente depuis la crise**



Source : Base de données de l'OCDE sur les bénéficiaires de prestations sociales ; ministère des Finances du Danemark.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933352376

restent problématiques. L'avantage financier, après impôt, lié au fait d'accepter un emploi peu rémunéré ou à temps partiel est limité. Par exemple, le taux marginal d'imposition effectif s'établit à 87 % pour les bénéficiaires de l'aide sociale, tandis que le taux d'imposition effectif moyen est de 84 % pour une famille monoparentale acceptant un emploi rémunéré à 67 % du salaire moyen, c'est-à-dire la norme nationale utilisée comme référence puisque cette rémunération correspond pour l'essentiel aux niveaux du salaire minimum. Le taux marginal d'imposition effectif se situe autour de 100 % à la moitié du salaire moyen.

L'introduction de prestations subordonnées à l'exercice d'une activité ciblées sur les travailleurs à bas salaire et le retrait plus progressif des prestations contribueraient à rendre le travail plus attractif, notamment pour ceux qui acceptent un emploi faiblement rémunéré, en augmentant la différence entre le salaire net et le montant de l'aide sociale. Par exemple, le projet du gouvernement précédent qui prévoyait la mise en place d'une prime mensuelle (225 EUR) pour un groupe limité de chômeurs de longue durée aurait

bénéficié à quelques-uns parmi les plus vulnérables. Des réformes des compléments de revenu d'activité visant à accroître l'attrait financier du travail ont été mises en œuvre ces dernières années en Suède et au Royaume-Uni. Pour renforcer de faibles incitations à la recherche d'emploi, il faudrait réduire progressivement le montant des indemnités de chômage tout au long de la période de chômage (Immervoll, 2012). La baisse du montant des prestations peut creuser les inégalités de revenu en ayant un effet beaucoup plus marqué sur les travailleurs qui connaissent des épisodes de chômage plus fréquents et plus longs (Causa et al., 2016, *forthcoming*). Elle peut également dissuader les travailleurs d'adhérer au régime d'assurance chômage, puisque l'inscription n'est pas obligatoire, ce qui réduirait sa couverture. Les dispositions adoptées lors de la réforme de 2015, qui assouplissent les conditions permettant aux bénéficiaires de regagner des droits à prestations, peuvent compenser ces effets négatifs en renforçant l'intérêt que présente le fait d'accepter un emploi de courte durée. Qui plus est, des jours de carence récurrents ont été mis en place lorsque la durée du chômage est supérieure à quatre mois. Ces jours ne seront pas décomptés si la personne a travaillé au moins 20 jours à temps plein au cours des quatre derniers mois.

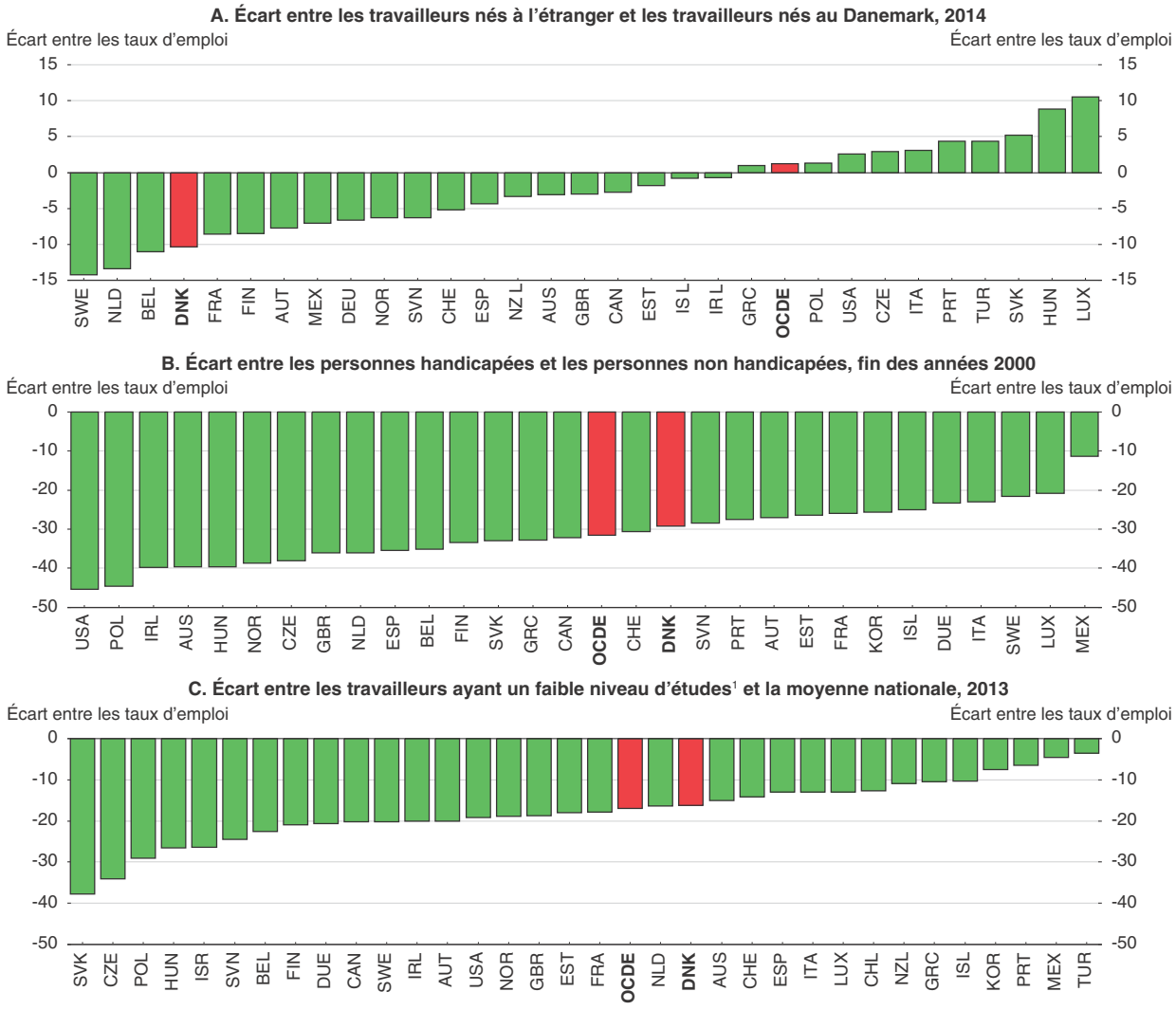
Autre solution : réduire l'aide sociale tout en versant un complément au revenu d'activité. C'est le choix qu'a fait l'Allemagne, où les réformes *Hartz* ont abouti à une baisse sensible des prestations, à la mise en œuvre d'indemnités de subsistance complémentaires pour les personnes qui occupent des emplois peu rémunérés, et à l'amélioration des services de placement (Huefner and Klein, 2012). Des mesures supplémentaires en faveur de la mobilité sur l'échelle des revenus, notamment des programmes d'amélioration des compétences, pourraient compléter utilement une telle réforme en réduisant le risque de pauvreté auquel sont exposées les personnes ayant une employabilité limitée, et en évitant qu'elles ne soient bloquées dans des emplois précaires et peu rémunérés (OECD, 2014b). Si le Danemark compte parmi les pays qui consacrent le plus de dépenses aux politiques actives du marché du travail, de précédentes *Études économiques* ont mis en évidence la nécessité d'améliorer leur efficience en veillant à offrir aux autorités locales les incitations financières adaptées pour favoriser le retour à l'emploi des chômeurs, et en renforçant la qualité de la formation continue. La réforme des services publics de l'emploi de 2014 et le nouveau modèle de remboursement des administrations locales vont dans ce sens (voir encadré 4).

Favoriser l'emploi et la sécurité des revenus des handicapés

En 2012, 6.5 % de la population en âge de travailler percevait des prestations d'invalidité au Danemark, ce qui est supérieur à la moyenne de l'OCDE. L'insertion des handicapés sur le marché du travail ne s'est pas réellement améliorée depuis le début des années 2000, et on observe un écart important entre le taux d'emploi des personnes handicapées et celui des personnes qui ne souffrent pas de handicap, écart beaucoup plus important que celui constaté en Suède par exemple (graphique 17, partie B). Les droits aux pensions d'invalidité permanentes ont été restreints afin de mieux cibler les bénéficiaires et d'éviter les trappes à inactivité, tandis que de nouveaux programmes d'activation reposant sur des équipes de réadaptation pluridisciplinaires sont mis en place (voir encadré 4). L'application de ces réformes aux nouveaux demandeurs a permis d'amorcer une baisse des entrées dans le régime de pension d'invalidité. D'autres ajustements pourraient être effectués : suppression de l'âge limite (40 ans) défini pour pouvoir percevoir

Graphique 17. **Le taux d'emploi des immigrés pourrait être considérablement relevé**

Écarts en termes de taux d'emploi, en points de pourcentage



1. Les travailleurs qui ont un faible niveau d'études sont ceux qui ne sont pas diplômés du deuxième cycle du secondaire.

Source : Perspectives de l'emploi de l'OCDE 2015 ; OCDE (2010), *Maladie, invalidité et travail : Surmonter les obstacles* ; Base de données Eurostat ; OCDE (2015), *Regards sur l'éducation*.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933352380

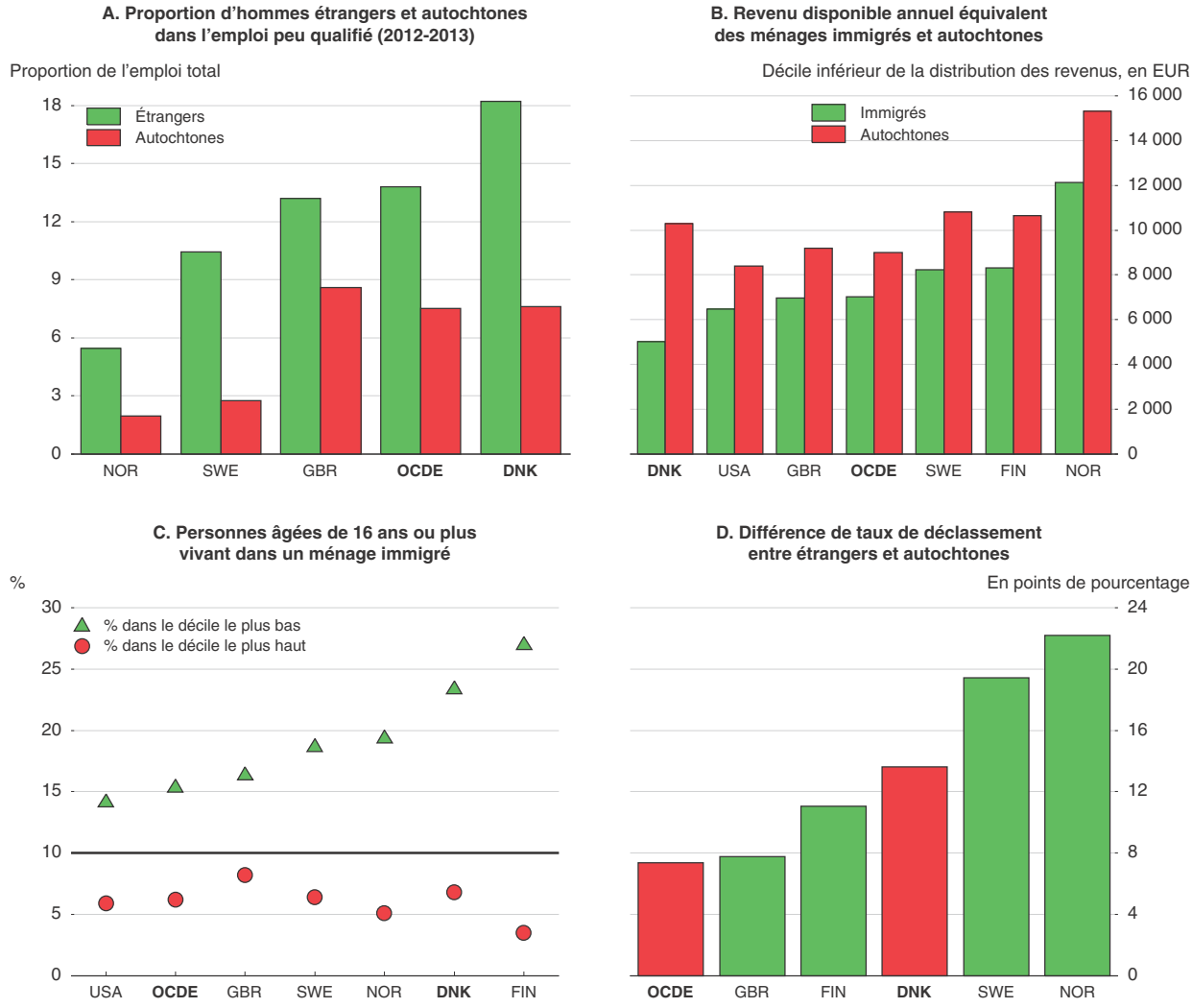
une pension permanente et révision régulière des droits à pension. Par ailleurs, l'accent devrait être mis sur la prévention des maladies et l'information des employeurs quant à l'aptitude au travail des personnes handicapées.

Renforcer l'intégration des immigrés

L'intégration des immigrés est une problématique commune à la plupart des pays de l'OCDE, et elle est particulièrement importante au Danemark (graphiques 17 et 18). En effet, le taux d'emploi des immigrés est plus bas, avec un écart qui s'est creusé depuis la crise de 2009, et les inégalités de revenu entre les autochtones et les étrangers sont importantes par comparaison avec les autres pays. Plus préoccupant encore : les difficultés d'intégration se perpétuent généralement d'une génération à l'autre (graphique 19). Les immigrés se heurtent à de multiples obstacles sur le marché du travail et, parmi eux, ce

Graphique 18. **Les inégalités sont marquées entre étrangers et autochtones**

Éventail de pays de l'OCDE, 2012



Source : OCDE (2015), *Les indicateurs de l'intégration des immigrés 2015 : Trouver ses marques*.

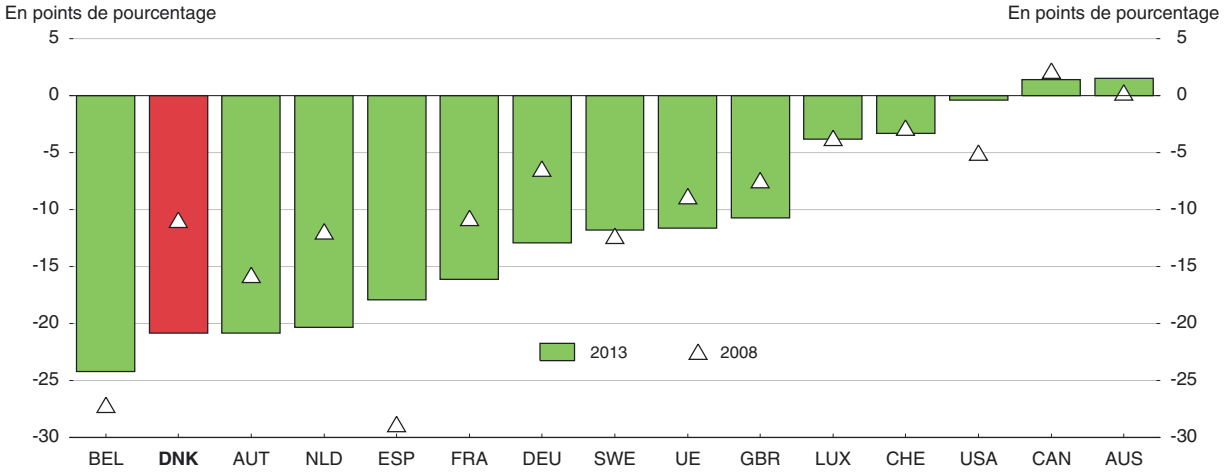
StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933352392

sont les réfugiés qui ont le plus de mal à trouver un emploi. Le nombre de demandes d'asile a globalement doublé entre 2013 et 2014 et l'afflux de réfugiés ne s'est pas tari depuis, accentuant ainsi les difficultés d'intégration. En 2015, 21 000 demandeurs d'asile sont arrivés au Danemark et 10 900 d'entre eux se sont vus accorder l'asile, soit 4 700 de plus environ qu'en 2014.

Les différences de niveaux d'études n'expliquent qu'en partie les différences de résultats sur le marché du travail (OECD, 2014c). Des salaires minimums élevés fixés dans un cadre collectif dans certains secteurs peuvent exclure les travailleurs immigrés peu productifs de l'emploi formel. L'introduction d'un nouveau programme de formation d'insertion de deux ans, centré sur l'amélioration des compétences et l'intégration sur le marché du travail, cherche à contrer cet effet. Ce dispositif permettra aux employeurs d'embaucher pour une durée maximum de deux ans des personnes rémunérées au tarif des apprentis, lequel se situe entre 50 et 120 couronnes par heure – soit une rémunération

Graphique 19. **L'écart entre jeunes autochtones et jeunes issus de l'immigration en termes d'emploi est considérable**

Différence de taux d'emploi entre les jeunes autochtones nés de parents étrangers et les jeunes autochtones nés de parents autochtones, chez les 15-34 ans (2013) qui ne suivent pas de formation



Source : OCDE (2015), *Les indicateurs de l'intégration des immigrés 2015 : Trouver ses marques*.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933352403

nettement inférieure aux salaires minimums fixés par les partenaires sociaux. Les dispositions régissant la répartition géographique des immigrés limitent la mobilité géographique et peuvent freiner l'emploi. En outre, les contre-incitations au travail induites par la générosité du système de protection sociale pourraient être plus fortes pour les immigrés, dont les perspectives de revenus moyens sont, au départ, plus faibles. Enfin, leur intégration peut être freinée par des différences de capital humain, un accès plus restreint aux réseaux, et la discrimination ethnique

Depuis le début des années 2000, le Danemark déploie un éventail de mesures d'intégration innovantes pour remédier à ces problèmes complexes, parmi lesquelles des cours de langue, des services de placement et des subventions salariales (Liebig, 2007). Les subventions salariales se sont révélées particulièrement propices à l'intégration des immigrés, en indemnisant les employeurs pour l'absence de capital humain propre au pays et une maîtrise limitée du danois. Néanmoins, la mise en œuvre des programmes d'intégration est inégale selon les communes. Par exemple, 45 % seulement des immigrés qui pouvaient y prétendre ont bénéficié de services de placement et 30 % de ceux qui suivent des cours de danois n'ont pas passé l'examen officiel (*The Integration Barometer Database* and Expert Group on the Active Employment Effort, 2015).

Dernièrement, les prestations sociales versées aux immigrés et aux Danois n'ayant pas résidé dans le pays pendant sept des huit dernières années ont été divisées par deux, tout en maintenant d'autres aides, notamment pour le logement et l'éducation des enfants (voir encadré 4). Cette mesure visait à alléger la charge qu'elles font peser sur les dépenses publiques, à renforcer les incitations au travail pour les bénéficiaires de ces prestations et à dissuader les candidats potentiels à l'immigration (Ministry of Employment, 2015). Une mesure comparable avait été mise en place entre 2002 et 2012 (dans le cadre d'un programme d'« aide au démarrage », baptisé alors « the Start Help ») : les transferts de revenu versés aux réfugiés récemment arrivés dans le pays avaient alors été réduits de 35 % environ. Des évaluations indépendantes ont montré que la probabilité de trouver un emploi était faible au cours des deux premières années mais qu'après quatre ans et demi, le taux

d'emploi des immigrés bénéficiant de la prestation la plus faible était supérieur de 12 points de pourcentage, avec un effet encore plus prononcé sur les hommes, surtout jeunes et célibataires (Andersen et al., 2012). Toutefois, cette mesure s'est accompagnée d'un accroissement de la pauvreté et a incité les autorités locales à verser des allocations complémentaires aux familles afin qu'elles puissent boucler leurs fins de mois (Rosholm and Vejlin, 2010 ; Pedersen, 2013). Le programme d'intégration actuel devrait cibler davantage l'insertion sur le marché du travail, en particulier les stages professionnels, et il faudrait en renforcer le suivi et la mise en œuvre, notamment en contrôlant de manière plus stricte la qualité des cours de langue. Un accord récent entre les partenaires sociaux et l'État vise à promouvoir la formation en entreprise, à la fois par la mise en place d'un nouveau programme de formation d'insertion et par une plus grande souplesse dans les cours de langue dispensés afin de mieux tenir compte des horaires et autres conditions de travail.

Préserver la viabilité à long terme des institutions sociales en s'attaquant aux risques qui les menacent sur le front des dépenses

La générosité du système de protection sociale du Danemark implique une situation budgétaire solide. D'ici à 2030, le déficit public devrait excéder le plafond national défini dans la loi de finances (qui correspond à un déficit structurel équivalent à 0.5 % du PIB) en raison d'une augmentation temporaire des dépenses publiques de retraite induite par le rythme plus lent du relèvement de l'âge de la retraite. Néanmoins, les finances publiques semblent viables à long terme et sont conformes aux obligations budgétaires de l'UE (Danish Economic Council, 2015a ; EC, 2012). Ces estimations sont fondées sur plusieurs hypothèses, parmi lesquelles la disparition du déficit budgétaire d'ici à 2020, la hausse sensible du taux d'activité sous l'effet des réformes structurelles, et la stabilité des dépenses publiques par habitant. De fortes incertitudes entourent ces hypothèses, notamment s'agissant de l'évolution du taux d'activité et des coûts de santé.

Avec la montée en régime des dispositifs de retraite privés, les dépenses publiques de retraite devraient diminuer, de même que la part des retraités qui dépendent des prestations soumises à conditions de ressources (soit 90 % environ des plus de 65 ans en 2013). Pour autant, les dépenses publiques de retraite pourraient s'établir au-dessus des prévisions. Le fait de subordonner à des critères de ressources les pensions versées au titre du régime public diminue le rendement effectif de l'épargne-retraite des travailleurs à bas salaire, qui pourraient cotiser moins que prévu aux plans de retraite professionnels. Par ailleurs, l'impôt sur le produit des placements de retraite est plus élevé que celui qui s'applique aux gains réalisés sur les placements immobiliers, ce qui peut décourager l'épargne-retraite parmi les personnes ne relevant pas d'une convention collective. Ainsi, ces cinq dernières années, 24 % environ des 30-59 ans (travailleurs indépendants et bénéficiaires de prestations en majorité) consacraient moins de 5 % de leur revenu à l'épargne-retraite. Dans ces conditions, la pension qu'ils percevront au titre du deuxième pilier sera peu élevée, ce qui leur permettra de prétendre à une pension au titre du régime public de retraite. En outre, il est difficile d'estimer les taux de rendement des régimes à cotisations définies car ils dépendent des fluctuations des marchés.

La participation aux programmes de retraite anticipée, le chômage des travailleurs seniors et la dépendance à l'égard du régime public de retraite pourraient aller croissant, ce qui ferait peser des charges supplémentaires sur les contribuables tout en diminuant l'assiette de cotisations. L'âge légal de la retraite devrait être indexé sur l'allongement de l'espérance de vie (voir encadré 4). Pour y parvenir, il faut mettre en place des incitations à

travailler plus longtemps. Les pressions politiques contre le raccourcissement de la durée de la retraite devraient s'intensifier à mesure que l'âge de la retraite augmentera (pour atteindre 70 ans d'ici à 2040), et d'autant plus si les inégalités en termes d'espérance de vie continuent de se creuser (Brønnum-Hansen and Baadsgaard, 2008). Par ailleurs, l'aptitude au travail des travailleurs seniors pourrait ne pas s'adapter pleinement à l'allongement de la vie active, notamment dans les métiers pénibles.

Il est crucial d'offrir aux travailleurs seniors de meilleures possibilités d'emploi. Les réformes antérieures ont prôné un allongement de la durée de la vie active en réduisant la générosité des régimes de préretraite volontaire et de l'indemnisation du chômage pour les plus de 55 ans. Ces réformes se sont traduites par une hausse du taux d'activité. Les dernières réformes des retraites ont d'ores et déjà permis de relever notablement le taux d'activité des travailleurs seniors (graphique 12). D'autres passerelles d'accès à la retraite anticipée pourraient néanmoins être utilisées (Halvorsen and Tägtström, 2013). Il faut éliminer les derniers obstacles réglementaires à l'emploi des travailleurs seniors et prendre des mesures pour adapter l'environnement de travail au vieillissement de la population active. L'édition consacrée au Danemark de la série *Vieillissement et politiques de l'emploi* de l'OCDE (2015b) formule plusieurs recommandations à cet égard, notamment : proposer aux travailleurs seniors des horaires de travail flexibles et des tâches adaptées, revoir à la baisse le poids de l'ancienneté dans la détermination des salaires, supprimer les dernières dispositions relatives à l'âge légal de la retraite et déployer des programmes de prévention et de détection précoce des problèmes de santé d'origine professionnelle.

Il est difficile de prévoir et de contrôler l'évolution des dépenses de santé et de prise en charge de la dépendance dans de nombreux pays de l'OCDE, dont le Danemark. Les coûts futurs dépendent en grande partie de l'état de santé de la population âgée, des variations de prix des biens médicaux, et de la capacité à générer des gains d'efficience dans le secteur des soins de santé et de la prise en charge de la dépendance. Le caractère incertain des dépenses futures consacrées à la santé se manifeste par l'ampleur de la fourchette d'estimations de l'OCDE, comprise entre 2 % et 5.9 % du PIB d'ici à 2060, selon les hypothèses retenues (De la Maisonneuve and Oliveira-Martins, 2013). Les projections relatives aux dépenses consacrées à la prise en charge de la dépendance sont tout aussi incertaines, puisqu'elles varient pour le Danemark dans une fourchette de un à cinq, à savoir de 0.6 % du PIB selon l'hypothèse la plus optimiste de l'OCDE à 3 % du PIB dans le scénario le plus défavorable de la Commission européenne (tableau 2).

Tableau 2. **Projections de dépenses dans les domaines de la santé et de la prise en charge de la dépendance**

Augmentation, en points de pourcentage du PIB, d'ici à 2060

	OCDE	Ministère des Finances	CE
Santé			
Moyenne	-	0.0	+0.9
Hypothèse la plus optimiste	+2.0		+0.1
Hypothèse la plus pessimiste	+5.9		+3.1
Prise en charge de la dépendance			
Moyenne	-	+1.4	+2.0
Hypothèse la plus optimiste	+0.6		+1.9
Hypothèse la plus pessimiste	+1.0		+3.0

Source : De la Maisonneuve and Oliveira-Martins (2013) ; European Commission (2015) ; ministère des Finances du Danemark.

Compte tenu du caractère très incertain des projections relatives aux dépenses de santé et de prise en charge de la dépendance, les mesures qui visent à gagner en efficience dans ces secteurs sont les bienvenues. Les disparités entre les administrations locales en termes de résultats et d'efficience laissent à penser que la marge d'amélioration est relativement importante (Medeiros and Schwierz, 2015 ; Heijink et al., 2015). On peut ainsi se féliciter de plusieurs initiatives en cours de préparation :

- Une responsabilisation accrue des autorités locales pourrait entraîner des gains d'efficience dans l'offre de services d'aide sociale et de prise en charge de la dépendance. Une amélioration du contrôle de la qualité dans les secteurs des soins primaires et de la prise en charge de la dépendance contribuerait à déterminer les causes des disparités observées au niveau local, ainsi que les pratiques optimales.
- Il conviendrait de regrouper l'offre de soins de santé, de services de prise en charge de la dépendance et de services sociaux afin de définir les besoins au plus tôt, d'optimiser le partage d'informations entre les prestataires, d'éviter les chevauchements et les doublons et d'améliorer l'accès aux services (OECD, 2014d). À cette fin, il faut développer des mécanismes permettant de récompenser la continuité des soins, y compris en publiant des indicateurs de performance pour les soins primaires, en octroyant des incitations financières, et en responsabilisant davantage les prestataires de soins quant aux résultats obtenus tout au long du parcours de soins des patients. Dans une approche de ce type, les médecins généralistes doivent intervenir de manière plus active et les bons résultats doivent être reconnus et récompensés.
- Il faut mettre davantage l'accent sur les activités de prévention et les actions ciblées sur les populations les plus vulnérables. Les personnes peu qualifiées et les travailleurs à bas revenus sont plus exposés à des modes de vie nocifs pour la santé et ont moins recours aux services de prévention, notamment du fait de leur répartition inégale sur le plan géographique (Ellins et al., 2014).

D'autres pistes méritent d'être étudiées pour générer des gains d'efficience :

- Continuer de restreindre le versement aux administrations infranationales de subventions liées à des objectifs spécifiques, afin de préserver leur liberté opérationnelle et la capacité d'ajuster leurs priorités de dépenses, tout en veillant à ce que restent en place les mécanismes adaptés de suivi des performances et la réglementation sur le service minimum.
- Supprimer les obstacles à la concurrence susceptibles d'entraver les gains d'efficience dans le secteur public. Le respect du droit de la concurrence est limité par le fait que l'administration centrale et les autorités locales peuvent accorder des dérogations au cas par cas à l'application de la loi sur la concurrence (OECD, 2015a). Les réglementations applicables aux pharmacies, notamment les restrictions à l'entrée et à la propriété et le contrôle des prix et des bénéfices, font augmenter les coûts.
- Accroître la part des dépenses à la charge des patients, aujourd'hui très limitée, afin d'éviter une trop grande dépendance à l'égard du budget de l'État pour la prestation des services de santé et de prise en charge de la dépendance. Au Danemark, la plupart des soins de santé sont gratuits, à l'exception de certaines prestations comme les médicaments, les soins dentaires et l'optique. Par conséquent, les dépenses laissées à la charge des patients ne représentent que 13.7 % environ du total des dépenses de santé (contre 19.6 % en moyenne dans les pays de l'OCDE). Il faudrait envisager d'accroître la part des dépenses de santé à la charge des patients : cela pourrait ainsi permettre de lever des

recettes et de limiter les abus (Pisu, 2014). Dans le secteur de la dépendance, les autorités locales n'ont qu'une marge de manœuvre limitée s'agissant de la facturation des services à domicile et des dépenses non liées à la santé. À l'heure actuelle, le reste à charge s'élève à 8.6 % du total des dépenses, soit moitié moins que la moyenne de l'OCDE.

- Élaborer des instruments fiscaux pour limiter les comportements dangereux pour la santé, étant donné que ces outils ont démontré leur efficacité dans l'amélioration des résultats en matière de santé (Sassi et al., 2013). Le Danemark applique déjà des droits d'accise sur certains produits nocifs pour la santé, comme l'alcool et le tabac.

Des politiques efficaces et économes pour gérer les pressions environnementales

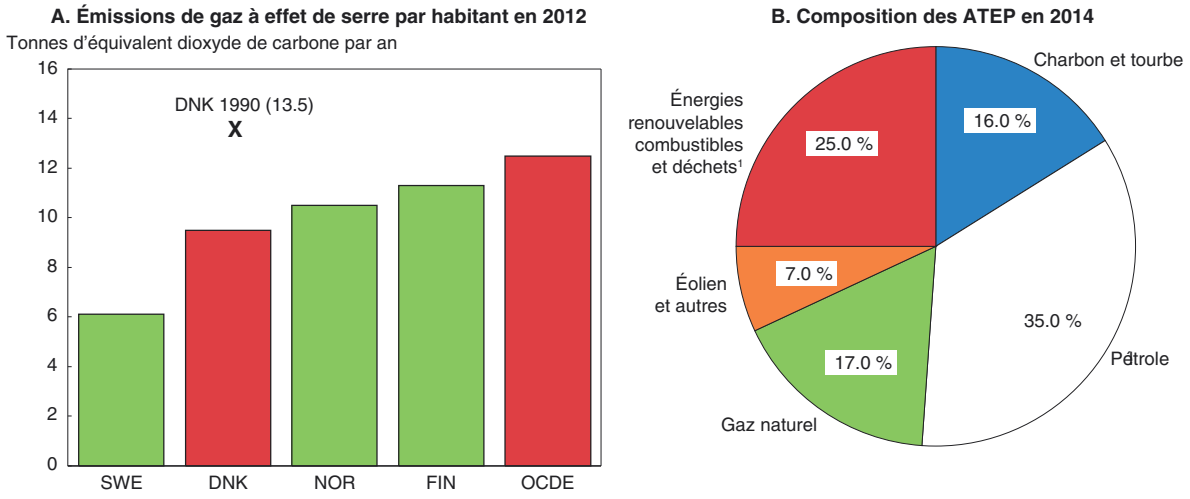
Le Danemark possède de bonnes politiques environnementales et connaît de nombreuses évolutions favorables, comme le découplage des émissions et de la consommation d'intrants agricoles par rapport à l'activité économique, mais la situation dans un certain nombre de domaines environnementaux pourrait être sensiblement améliorée (OECD, 2007 ; European Environment Agency, 2015). Les pressions exercées sur l'environnement sont imputables aux industries manufacturières, à l'agriculture et aux secteurs des transports et de l'énergie. Ainsi, malgré le faible taux de motorisation, un cinquième de la population environ est exposé à un air de mauvaise qualité, même si une grande partie de la pollution atmosphérique est réputée ne pas provenir du Danemark lui-même. La qualité de l'air est inquiétante étant donné le nombre élevé de cyclistes. À Copenhague, les concentrations de PM_{10} et de NO_2 ont dépassé à plusieurs reprises les valeurs limites de l'UE, et on estime que la pollution de l'air a causé 3 200 décès prématurés en 2011 (WHO, 2013). Dans la capitale, qui est la zone la plus touchée par le problème, le projet d'instauration d'une taxe de congestion a été abandonné au profit d'un plan qui prévoit de faire baisser les émissions de PM_{10} et de NO_2 par d'autres moyens, lequel plan devrait garantir la conformité avec les limites fixées par l'UE. Les transports maritimes constituant un secteur important de l'économie danoise, le Danemark devrait promouvoir des initiatives d'envergure internationale pour limiter les dommages à l'environnement résultant d'une absence de réglementation dans ce domaine.

L'agriculture occupe plus de 60 % du territoire et la consommation de pesticides reste supérieure aux objectifs nationaux (European Environment Agency, 2015). Ces objectifs ont été révisés récemment pour diminuer la charge en pesticides de 40 % par rapport à 2011. Une nouvelle taxe modulable sur les pesticides, calculée en fonction des effets de ces produits pour la santé humaine et l'environnement, a été mise en place en 2013, en même temps qu'un nouvel indicateur et un objectif de réduction de la charge en pesticides pesant sur l'environnement et la santé humaine. En outre, l'utilisation d'azote est actuellement soumise à un système de quotas qui ne prend pas suffisamment en considération les caractéristiques des sols (Danish Economic Council, 2015b), mais une nouvelle réglementation mieux ciblée devrait entrer en vigueur en 2018 et s'accompagner d'autres initiatives, comme la création de zones humides. Les hausses tarifaires ont entraîné une baisse significative de la consommation d'eau des ménages, mais il n'en va pas de même dans l'agriculture. Sur un plan plus général, malgré les mesures réglementaires et de surveillance en place, la qualité des eaux lacustres et côtières peut être problématique, et une attention limitée est accordée aux autres polluants, comme les métaux lourds et les produits chimiques toxiques, ou aux stocks halieutiques marins épuisés (European Environment Agency, 2015).

Le Danemark s'est doté d'un cadre d'action généralement rationnel, diversifié et parfois novateur, qui associe instruments économiques, mesures réglementaires et subventions. D'autres instruments conservent un champ d'application limité, à l'image du principe de récupération totale des coûts, qui est légalement applicable à la collecte des déchets municipaux (OECD, 2007). La production de déchets municipaux par habitant est parmi les plus élevées, mais quelque 60 % de ces déchets sont recyclés (graphique 21) (European Environment Agency, 2015).

Le Danemark s'est engagé dans une ambitieuse transition censée aboutir à des approvisionnements énergétiques affranchis des combustibles fossiles (sans recours à l'électronucléaire) à l'horizon 2050 (graphique 20). À l'heure actuelle, 37 % des émissions de gaz à effet de serre sont le fait du secteur de l'énergie. Les renouvelables représentaient 28.5 % de la consommation d'énergie finale en 2014, et le gouvernement actuel s'est déclaré attaché à l'Accord sur l'énergie de 2012, qui appuie le développement de différentes filières devant porter la part de l'éolien dans la production d'électricité à un niveau prévisible de 50 % d'ici à 2020. Le cadre d'action prévoit tout à la fois des subventions non négligeables en faveur de certaines filières (éolien, solaire, etc.), une forte taxation de l'énergie (4 % du PIB) et des normes rigoureuses concernant l'efficacité énergétique et les étiquettes énergie dans le secteur du logement. D'après les dernières prévisions nationales, le Danemark devrait réduire de 40 % ses émissions totales de gaz à effet de serre par rapport à 1990 et abaisser de 20 % ses émissions de gaz à effet de serre des secteurs non visés par le SEQE-UE par rapport à 2005 (Danish Energy Agency, 2015). Une Commission de l'énergie a été créée afin d'étayer les négociations politiques sur un nouvel accord sur l'énergie pour après 2020 ; elle rendra son rapport en 2017.

Graphique 20. **Les émissions de GES sont faibles et les énergies renouvelables ont un poids important**

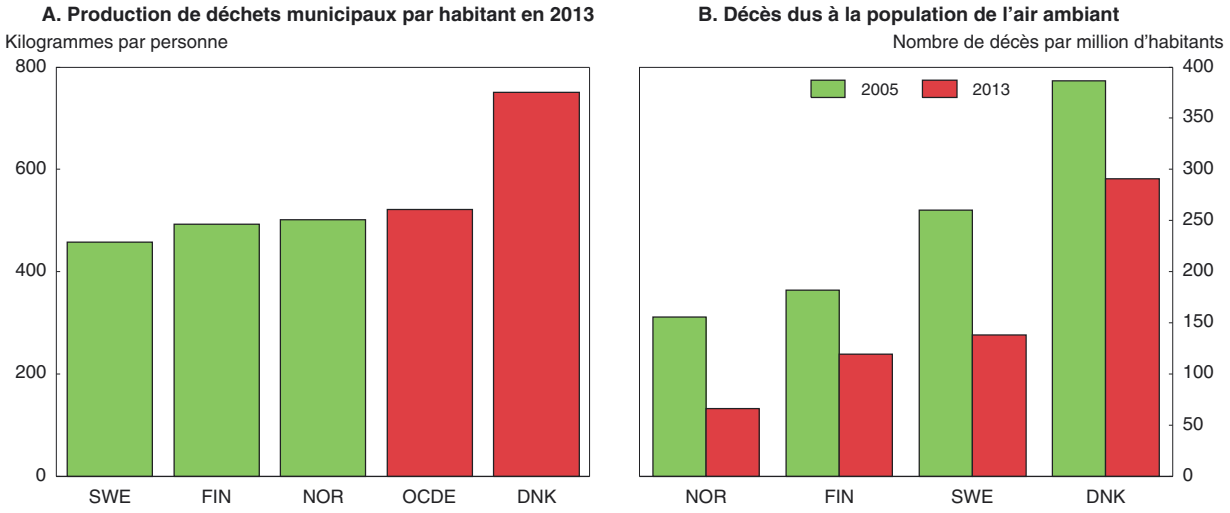


1. Comprend les déchets municipaux non renouvelables, les déchets industriels, les échanges d'électricité et les autres sources d'énergie primaire.

Source : Statistiques de l'OCDE sur l'environnement (base de données) ; AIE (2015), *Energy Balances of OECD Countries*.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933352418

Graphique 21. **D'autres problèmes subsistent**



Source : Statistiques de l'OCDE sur l'environnement (base de données) ; OCDE (2014), *Le coût de la pollution de l'air : Impacts sanitaires du transport routier*.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933352424

Plusieurs initiatives sont en cours de déploiement pour apporter des réponses à certains problèmes d'environnement. Une vaste stratégie pour les économies d'énergie a été publiée en 2014. Le pays a par ailleurs pris des mesures pour atteindre les objectifs minimums de l'UE en matière de gestion des déchets (European Commission, 2015b). En outre, la stratégie « Un Danemark sans déchets II » a été adoptée par le gouvernement précédent et son application se poursuit.

Le gouvernement actuel accorde une grande importance à l'efficience économique des mesures destinées à assurer une gestion durable de l'environnement. Si cette approche est en principe bienvenue, il reste à voir comment les problèmes seront traités en pratique. Par exemple, un abaissement de la taxe sur les NO_x pourrait avoir des conséquences néfastes pour l'environnement, tout comme la disparition progressive, à partir de 2016, de l'allégement de la taxe à l'achat de véhicules accordé aux acquéreurs de véhicules électriques. Cette taxe à l'achat est aujourd'hui très élevée, puisque son taux est de 150 % (et le projet de loi de finances 2016 prévoyait même de le fixer à 180 %). Des déductions sont accordées au titre de l'efficacité énergétique, mais elles devraient prendre en compte les performances environnementales globales. La mise en place d'une tarification dynamique de la congestion dans les villes les plus touchées par la pollution permettrait de faire reculer celle-ci et d'assurer une meilleure exploitation des infrastructures.

D'autres mesures récentes, comme la déductibilité fiscale rétroactive des dépenses d'amélioration de l'efficacité énergétique des logements (programme « logement-emplois »), devraient être réservées aux ménages soumis à des contraintes de crédit et ne pas s'appliquer pour d'autres activités domestiques comme le ménage et le jardinage. Des travaux récents de l'OCDE montrent que les propriétaires-occupants et les ménages à revenu élevé sont quoi qu'il arrive davantage susceptibles d'investir dans l'amélioration de l'efficacité énergétique (Ameli and Brandt, 2014).

Bibliographie

Ameli, N. and N. Brandt (2014), « Determinants of Households' Investment in Energy Efficiency and Renewables: Evidence from the OECD Survey on Household Environmental Behaviour and Attitudes », *OECD Economics Department Working Papers*, No. 1165, OECD Publishing, Paris, *http://dx.doi.org/10.1787/5jxwtlchggzn-en*.

Andersen, A., A. Christen and C. Duus (2012), « Danish families' financial robustness, variable rates and deferred amortisation », *Monetary Review 4th Quarter*, Danmarks Nationalbank, Copenhagen.

Andersen, L., H. Hansen and M. Schultz-Nielsen (2012), « Starthjælpens betydning for flygtninges levevilkår og beskæftigelse », *Working Paper*, No. 25, The Rockwool Foundation Research Unit.

André, C. (2016), « Household debt in OECD countries: Stylised facts and policy issues », *OECD Economics Department Working Papers*, No. 1277, OECD Publishing, Paris, *http://dx.doi.org/10.1787/5jm3xgtkk1f2-en*.

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, Paris, *http://dx.doi.org/10.1787/236001777843*.

Bekker, S. and T. Wilthagen (2008), « Europe's pathways to flexicurity: Lessons presented from and to the Netherlands », *Intereconomics*, Vol. 43, Issue 2, March, pp. 68-111.

Blom-Hansen J., K. Houlberg and S. Serritzlew (2016), « Elusive scale effects: Jurisdiction size and the costs of providing public services », *forthcoming*.

Bloomberg News (2015), « Denmark's biggest bank warns against "Emergency" rate », 10 December 2015, *http://neurope.eu/article/denmarks-biggest-bank-warns-against-emergency-rate/*.

Braconier, H. and J. Ruiz-Valenzuela (2014), « Gross Earning Inequalities in OECD Countries and Major Non-member Economies: Determinants and Future Scenarios », *OECD Economics Department Working Papers*, No. 1139, OECD Publishing, Paris, *http://dx.doi.org/10.1787/5jz123k7s8bv-en*.

Brønnum-Hansen, H. and M. Baadsgaard (2008), « Increase in Social inequality in Health expectancy in Denmark », *Scandinavian Journal of Public Health*, No. 36, pp. 44-51.

Burton, K. and G. Waddell (2006), « Is work good for your Health and Well-being? », Department of Work and Pensions, London.

Campbell, J. (2012), « Mortgage market design », *Review of Finance*, European Finance Association, Vol. 17(1), pp. 1-33.

Causa, O. et al. (2016), « Inequality in Denmark through the Looking Glass », *OECD Economics Department Working Papers*, No. 1341, OECD Publishing, Paris, *http://dx.doi.org/10.1787/5jln041vm6tg-en*.

Causa, O., S. Dantan and Å. Johansson (2009), « Intergenerational Social Mobility in European OECD Countries », *OECD Economics Department Working Papers*, No. 709, OECD Publishing, Paris, *http://dx.doi.org/10.1787/223043801483*.

Dam, N. et al. (2011), « The housing bubble that burst – can house prices be explained? And can their fluctuation be dampened? », *Monetary review 1st Quarter 2011*, Danmarks Nationalbank, Copenhagen.

Danish Economic Council (2015a), « Dansk Økonomi, efterår 2015 », *English Summary*.

Danish Economic Council (2015b), « Economy and Environment 2015 », *English Summary*.

Danish Energy Agency (2015), « Baseline projection 2015, Denmark's greenhouse gasses reduced by 40% in 2020 », *Press Release*, *https://stateofgreen.com/en/news/baseline-projection-2015-denmark-s-greenhouse-gasses-reduced-by-40-in-2020*.

Danmarks Nationalbank (2014), *Monetary Review 1st Quarter 2014*, Danmarks Nationalbank, Copenhagen.

Danmarks Nationalbank (2015a), *Monetary Review 3rd Quarter 2015*, Danmarks Nationalbank, Copenhagen.

Danmarks Nationalbank (2015b), *Financial Stability 1st Half 2015*, Danmarks Nationalbank, Copenhagen.

de Boer, R. and R. Bitetti (2014), « A Revival of the Private Rental Sector of the Housing Market? Lessons from Germany, Finland, the Czech Republic and the Netherlands », *OECD Economics Department Working Papers*, No. 1170, OECD Publishing, Paris, *http://dx.doi.org/10.1787/5jxv9f32j0zp-en*.

De la Maisonneuve, C. and J. Oliveira-Martins (2013), « A projection method for public health and long-term care expenditures », *OECD Economics Department Working Papers*, No. 1048, OECD Publishing, Paris, *http://dx.doi.org/10.1787/5k44v53w5w47-en*.

European Commission (2015a), « The 2015 Ageing Report: Economic and budgetary projections for the 28 EU Member States (2013-60) », *European Economy*, No. 3, May 2015, Brussels.

European Commission (2015b), « Country Report Denmark 2015 », European Commission, 2015, Brussels.

European Environment Agency (2015), « State of the environment Report – Denmark 2014 », European Environment Agency, *www.eea.europa.eu/soer*.

Eriksson, T. (2012), « Flexicurity and the Economic Crisis 2008-2009: Evidence from Denmark », *OECD Social, Employment and Migration Working Papers*, No. 139, OECD Publishing, Paris, *http://dx.doi.org/10.1787/5k8x7gw8btq6-en*.

Ellins, J. et al. (2014), « International responses to austerity », *Evidence Scan*, No. 22, Health Foundation, Birmingham.

Expert Group on the Active Employment Effort (2015), « Delrapportering: Integrationsindsatsen for nyankomne flygtninge og familiesammenførte udlændinge », January 2015, Copenhagen.

Halvorsen, B. and J. Tägtström (2013), « Det dreier seg om helse og arbeidsglede: Om seniorer, arbeid og pensjonering i Norden », Nordic Council of Ministers, Copenhagen.

Heijink, R. et al. (2015), « Comparative efficiency of Health systems, corrected for selected lifestyle factors », funded by the European Commission and carried out by the Dutch National Institute for Public Health and the Environment (RIVM).

Holstein, M.A. (2014), « Regionernes udbud Af Mr-Scanninger », CEPOS.

Hostenkamp, G. (2012), « The market for hospital medicine in Denmark », *Nordic Journal of Health Economics*, Vol. 1(1), pp. 57-71.

Huefner, F. and C. Klein (2012), « The German Labour Market: Preparing for the Future », *OECD Economics Department Working Papers*, No. 983, OECD Publishing, Paris, *http://dx.doi.org/10.1787/5k92sn01tzzv-en*.

IMF (2014), « Denmark – Financial Sector Assessment Program », Washington.

Immervoll, H. (2012), « Reforming the benefit system to "make work pay": Options and priorities in a weak labour market », *IZA Policy Paper*, No. 50.

Kuchler, A. (2015), « Loan types, leverage, and savings behaviour of Danish households », *Working Paper*, No. 97, September 2015, Danmarks Nationalbank, Copenhagen.

Liebig, T. (2007), « The labour market integration of immigrants in Denmark », *OECD Social, Employment and Migration Working Papers*, No. 50, OECD Publishing, Paris, *http://dx.doi.org/10.1787/233783261534*.

Medeiros, J. and C. Schwierz (2015), « Efficiency estimates of health care systems », *Economic Papers*, No. 549, European Commission, June 2015.

Ministry of Business and Growth (2016), Follow-up on the OECD visit to the Ministry of Business and Growth, 8 January, Copenhagen.

Ministry of Economics and the Interior (2015), *Familiernes økonomi: fordeling, fattigdom og incitamenter 2015* (*Household Finances: Distribution, Poverty and Incentives 2015*), Copenhagen.

Ministry of Employment (2015), « Factsheet on integration benefit », Copenhagen.

Ministry of Finance (2015), *Public Finances*, December, Copenhagen.

National Audit Office (2015), « Report on the Integration Effort », *English Summary*, Rigsrevisionen.

OECD (2005), *OECD Economic Surveys: Denmark 2005*, OECD Publishing, Paris, *http://dx.doi.org/10.1787/eco_surveys-dnk-2005-en*.

OECD (2006), *OECD Economic Surveys: Denmark 2006*, OECD Publishing, Paris, *http://dx.doi.org/10.1787/eco_surveys-dnk-2006-en*.

OECD (2007), *OECD Environmental Performance Reviews: Denmark 2007*, OECD Publishing, Paris, *http://dx.doi.org/10.1787/9789264039582-en*.

OECD (2009), *OECD Economic Surveys: Denmark 2009*, OECD Publishing, Paris, *http://dx.doi.org/10.1787/eco_surveys-dnk-2009-en*.

OECD (2011), *Divided We Stand: Why Inequality Keeps Rising*, OECD Publishing, Paris, *http://dx.doi.org/10.1787/9789264119536-en*.

OECD (2013), *OECD Reviews on Health Care Quality: Denmark 2013 – Raising Standards*, OECD Publishing, Paris, *http://dx.doi.org/10.1787/9789264191136-en*.

OECD (2014a), *OECD Economic Surveys: Denmark 2013*, OECD Publishing, Paris, *http://dx.doi.org/10.1787/eco_surveys-dnk-2013-en*.

OECD (2014b), *OECD Economic Surveys: Germany 2014*, OECD Publishing, Paris, *http://dx.doi.org/10.1787/eco_surveys-deu-2014-en*.

OECD (2014c), « Labour Market Integration of Immigrants and their Children: Developing, Activating and using skills », *International Migration Outlook 2014*, OECD Publishing, Paris, *http://dx.doi.org/10.1787/migr_outlook-2014-5-en*.

OECD (2014d), *Integrating the Delivery of Social Services for Vulnerable Groups: Bridging Sectors for Better Service Delivery*, OECD Publishing, Paris, *http://dx.doi.org/10.1787/9789264233775-en*.

Olejaz, M. et al. (2012), « Denmark: Health System Review », *Health Systems in Transition*, Vol. 14(2), p. 192.

Ollivaud, P. and D. Turner (2014), « The Effect of the Global Financial Crisis on OECD Potential Output », *OECD Economics Department Working Papers*, No. 1166, OECD Publishing, Paris, *http://dx.doi.org/10.1787/5jxwtl8h75bw-en*.

Pedersen, P. (2013), « Immigration and Welfare State Cash Benefits: The Danish case », *International Journal of Manpower*, Vol. 34, No. 2, pp. 113-125.

Petersen, O. and U. Hjelmar (2014), « Marketization of welfare services in Scandinavia: A review of Swedish and Danish experiences », *Scandinavian Journal of Public Administration*, Vol. 17(4), pp. 3-20.

Pisu, M. (2014), « Overcoming Vulnerability of Health Care Systems », *OECD Economics Department Working Papers*, No. 1132, OECD Publishing, Paris, *http://dx.doi.org/10.1787/5jz159228n6j-en*.

Productivity Commission (2013a), « Danish Productivity, Where Are the Problems? », April, Copenhagen (in Danish).

Productivity Commission (2013b), « Competition, Globalisation and Regulation », May, Copenhagen (in Danish).

Rohde, L. (2015), Speech by the Governor Lars Rohde at the Annual Meeting of the Association of Danish Mortgage Banks, October, Copenhagen.

Rohde, L. (2015), M. Rosholm and R. Vejlin (2010), « Reducing Income Transfers to Refugee Immigrants: Does Start-Help Help You Start? », *Labour Economics*, No. 17, pp. 258-275.

Salvi Del Pero, A. et al. (2016), « Policies to Promote Access to Good-Quality Affordable Housing in OECD Countries », *OECD Social, Employment and Migration Working Papers*, No. 176, OECD Publishing, Paris, *forthcoming*.

Sassi, F., A. Belloni and C. Capobianco (2013), « The Role of Fiscal Policies in Health Promotion », *OECD Health Working Papers*, No. 66, OECD Publishing, Paris, *http://dx.doi.org/10.1787/5k3twr94kvzx-en*.

Sørensen, P. (2015), « Reforming Public Service Provision: What Have we Learned? », *EPRU Working Paper Series*, No. 2015-01.

Sow, M. and I. Razafimahefa (2015), « Fiscal Decentralization and the Efficiency of Public Service Delivery », *Working Paper*, No. 15/59, International Monetary Fund.

Systemic Risk Council (2015), Press Release following 11th meeting, September 2015, Copenhagen.

Taylor Fry (2013), « MSD Actuarial Valuation of the Benefit System for Working Age Adults », Ministry of Social Development and the Treasury, New Zealand.

Unemployment Benefit Commission (2015), « Dagpengekommissionens samlede anbefalinger », October, Copenhagen.

WHO (2013), Global Burden of Disease Study, World Health Organisation.

ANNEXE

Progrès accomplis en matière de réformes structurelles

L'annexe qui suit recense les recommandations formulées dans les Études *précédentes et les mesures prises depuis la publication, en janvier 2014, de la dernière* Étude économique *sur le Danemark.*

Politique budgétaire

Recommandations	Mesures prises depuis la précédente *Étude* (janvier 2014)
Mettre rigoureusement en œuvre le nouveau cadre budgétaire et suivre son incidence sur les dépenses des municipalités.	La loi de finances est pleinement mise en œuvre pour l'administration centrale, les régions et les municipalités.
En cas de reprise plus faible ou plus tardive, les stabilisateurs automatiques devraient pouvoir jouer. Dans l'hypothèse d'une reprise plus rapide dans la zone euro et d'un rebond des entrées de capitaux, il conviendrait de durcir l'orientation budgétaire plus que prévu.	La politique budgétaire repose d'abord sur le solde structurel et laisse donc jouer, en principe, les stabilisateurs automatiques. Conformément à l'hypothèse d'un comblement graduel de l'écart de production, les autorités envisagent un durcissement progressif de la politique budgétaire pour atteindre l'objectif de solde structurel à moyen terme à l'horizon 2020.
Continuer d'alléger les taux d'imposition marginaux sur les hauts revenus.	Aucune mesure nouvelle n'a été prise. La loi de finances pour 2014 proposait d'augmenter les abattements sur la fiscalité de l'emploi. Le seuil d'imposition au taux marginal maximum est relevé progressivement dans le cadre de la réforme fiscale de 2012.
Augmenter les impôts fonciers une fois que la reprise du marché de l'immobilier sera bien engagée.	Aucune mesure n'a été prise.
Améliorer la structure de la fiscalité environnementale pour en accroître l'efficacité.	La taxe d'immatriculation des véhicules a été abaissée (les taux supérieurs applicables aux voitures particulières et aux motocycles ont été ramenés de 180 % à 150 %) en 2015. La taxe sur les émissions de dioxyde d'azote sera réduite à compter de 2016.

Système financier

Recommandations	Mesures prises depuis la précédente *Étude* (janvier 2014)
Créer un nouvel instrument de surveillance pour les établissements de crédit hypothécaire, semblable au cadre mis en place pour les banques et prévoyant des valeurs limites pour la part des prêts à amortissement différé et les besoins de refinancement.	Le « Diamant » (outil de surveillance multidimensionnelle) entrera en application en 2018-20. Le dispositif durcit les conditions applicables à la proportion de prêts à différé d'amortissement et à forte quotité de financement ainsi qu'aux besoins de refinancement.
Veiller à ce que toutes les banques, notamment les plus grandes d'entre elles, maintiennent un ratio de levier prudent, pouvant servir de filet de sécurité aux ratios de fonds propres pondérés par les risques.	Un groupe d'experts a préconisé d'appliquer un ratio de levier minimum obligatoire, tenant compte en particulier des modèles économiques particulièrement sains comme les établissements de crédit hypothécaire danois.
Encourager les ménages ayant une quotité de financement supérieure à 80 % et devant commencer à rembourser un prêt à amortissement différé accordé il y a dix ans à commencer à rembourser ce prêt sans attendre.	Les autorités incitent vivement les ménages à profiter de la période actuelle de taux d'intérêt très bas pour accélérer le remboursement de leurs prêts.
Suivre l'efficacité de l'attribution à l'État de la responsabilité de mise en œuvre des politiques macroprudentielles, et, si ce dispositif se révèle inefficace, envisager de transférer cette responsabilité à l'Autorité de surveillance financière ou au Conseil du risque systémique.	Le Conseil du risque systémique, installé en 2013, fera l'objet d'une évaluation en 2016.

Marché du travail

Recommandations	Mesures prises depuis la précédente *Étude* (janvier 2014)
Suivre de près la mise en œuvre d'une limitation de la durée d'indemnisation du chômage et accélérer l'application de cette mesure si le marché du travail se redresse rapidement.	Une commission sur l'assurance chômage (*Dagpengekommissionen*) a siégé de juin 2014 à octobre 2015. Les autorités ont largement suivi les recommandations formulées par cette commission. Une évaluation du raccourcissement à deux ans de la durée d'indemnisation du chômage a conclu à un impact positif de cette mesure. Pour autant, une extension à trois ans de la durée d'indemnisation du chômage entrera en application d'ici 2017, sous certaines conditions.
Envisager de réduire progressivement le taux de remplacement des indemnités de chômage tout au long de la durée d'indemnisation.	Mesure non recommandée par la commission sur l'assurance chômage. Un court délai de carence a été institué si le demandeur ne satisfait pas à une obligation d'emploi.
Lors de la mise en œuvre de la réforme du dispositif des emplois *Flexjob* et des prestations d'invalidité, veiller à ce que le régime spécial d'invalidité destiné aux travailleurs seniors ne soit pas une nouvelle porte ouverte à la retraite anticipée.	Depuis le 1er janvier 2014, au total 366 personnes seulement ont été admises à bénéficier d'une pension d'invalidité spéciale seniors en raison d'un durcissement des critères d'admissibilité.
S'orienter vers une évaluation régulière des droits à pension d'invalidité et limiter l'octroi des pensions d'invalidité permanente aux personnes de plus de 40 ans.	Aucune mesure n'a été prise.
Plus la durée des prestations est longue, moins les coûts de ces prestations devraient être remboursés aux collectivités locales afin d'assurer une meilleure adéquation entre leurs ressources et les compétences qui leur sont dévolues en matière de programmes en faveur de l'emploi.	Depuis le 1er janvier 2016, les municipalités sont remboursées des prestations qu'elles fournissement uniquement en fonction de la durée de ces prestations : le taux de remboursement est de 80 % pour une prestation de 1 à 4 semaines, de 40 % pour une durée de 5 à 26 semaines, de 30 % pour une durée de 27 à 52 semaines et de 20 % au-delà.
Accroître l'efficacité des politiques actives du marché du travail, notamment en veillant à ce que les municipalités soient effectivement incitées d'un point de vue financier à aider les chômeurs à trouver du travail.	Voir ci-dessus. La réforme des modalités de remboursement incite les municipalités à sélectionner des PAMT efficaces.
Lier plus étroitement les rémunérations aux performances individuelles dans le secteur public.	Une nouvelle convention collective a été signée conjointement par le ministère danois des Finances et les organisations représentatives des personnels en 2015. Cet accord introduit une réponse asymétrique aux différences d'évolution des rémunérations entre le secteur privé et le secteur public. Par ailleurs, le ministère danois des Finances recueille et diffuse divers exemples d'approches systématiques de la gestion des performances au niveau institutionnel.
Évaluer le recours et l'impact des clauses de non-concurrence.	Un consensus politique a été trouvé dans le plan pour la croissance de juin 2014 pour adapter les règles existantes sur les clauses d'exclusivité des contrats de travail (clauses de non-concurrence) afin de limiter le recours à ces clauses. En outre, une nouvelle loi, entrée en vigueur au 1er janvier 2016, établit de nouvelles règles relatives aux clauses d'exclusivité des contrats de travail. Les clauses de non-sollicitation sont strictement interdites, hormis dans quelques cas exceptionnels. De même, les nouvelles règles relatives aux clauses du client le plus favorisé ou aux clauses de concurrence en limitent la durée de validité. L'*Étude sur l'application de clauses d'exclusivité dans les contrats de travail (clauses de non-concurrence)* montre que 22 % des entreprises des secteurs d'activité retenus y ont recours, tandis que 24 % des entreprises ont recours à des clauses de non-sollicitation. L'enquête révèle qu'au total, un tiers environ des entreprises font appel sous une forme une autre à des clauses d'exclusivité dans leurs contrats de travail.

Intégration des migrants

Recommandations	Mesures prises depuis la précédente *Étude* (janvier 2014)
Continuer de financer les programmes qui sont efficaces pour l'intégration des migrants. Poursuivre les efforts déployés en vue d'améliorer la qualité des cours de danois destinés aux migrants.	Un accord a été signé entre les partenaires sociaux en mars 2016 sur la réforme du programme d'intégration, dont l'axe principal porte sur une meilleure insertion sur le marché du travail des réfugiés et des migrants.
Des initiatives supplémentaires sont nécessaires pour rationaliser le traitement des demandes d'immigration afin de permettre aux travailleurs très qualifiés d'émigrer facilement et rapidement au Danemark.	Un nouveau dispositif, qui permet aux entreprises et aux universités d'attirer plus facilement la main-d'œuvre très qualifiée des pays hors UE/EEE, est entré en vigueur en 2015 et fera l'objet d'une évaluation au premier trimestre de 2017.
Évaluer le programme « Green Card » pour mieux en appréhender les avantages et les inconvénients et voir comment le faire évoluer.	En 2015, les critères du programme « Green Card », qui privilégient désormais davantage les niveaux d'instruction, ont été durcis pour mieux prendre en considération les besoins des entreprises en main-d'œuvre très qualifiée. Ces modifications feront l'objet d'une évaluation au premier trimestre de 2017.
Une stratégie globale est nécessaire pour mieux intégrer, dès l'enseignement obligatoire, les élèves immigrés de première et deuxième génération dans le système éducatif.	Aucune mesure particulière n'a été prise, bien que les pouvoirs publics aient fait de cette question une priorité.
Encourager les institutions privées à créer des établissements scolaires à vocation plus internationale pour accueillir les enfants des travailleurs étrangers employés temporairement au Danemark.	Aucune mesure n'a été prise.

Éducation et compétences

Recommandations	Mesures prises depuis la précédente *Étude* (janvier 2014)
L'année préparatoire à l'école primaire ayant été rendue obligatoire, il faudrait en renforcer le contenu éducatif afin d'en faire réellement la première année de l'enseignement primaire.	L'enseignement préscolaire est organisé de telle façon que les enfants acquièrent des compétences dans six domaines particuliers et trois matières obligatoires.
Mettre en place un système d'habilitation des enseignants et accroître la flexibilité des salaires.	Aucune mesure n'a été prise.
Suivre de près la mise en œuvre et les conséquences de la réforme de l'enseignement obligatoire. Envisager de mettre en place des programmes universitaires de formation initiale des enseignants afin de les rendre plus attractifs et d'améliorer le déroulement de carrière des enseignants.	Aucune mesure n'a été prise.
Lors de la mise en œuvre de la réforme, renforcer le cadre d'évaluation de l'enseignement primaire et secondaire en y incluant l'évaluation des enseignants et des chefs d'établissement. Inciter financièrement les municipalités, en modulant les aides accordées, à obtenir de bons résultats.	Aucune mesure n'a été prise.
Lors de la mise en œuvre de la réforme du système d'enseignement et de formation professionnels, veiller à ce que celui-ci devienne plus attractif pour les jeunes et plus sélectif, sans que le taux d'échec scolaire augmente pour autant parmi ceux qui ne peuvent y entrer. Mettre en place des programmes de formation professionnelle offrant des passerelles vers l'enseignement supérieur.	La réforme devrait être entièrement mise en œuvre en 2016. La réalisation de ses différents objectifs fera l'objet d'un suivi étroit par un processus permanent de surveillance, de mesure et d'évaluation des progrès accomplis et des résultats. L'enseignement du danois est renforcé et les élèves bénéficieront d'un minimum de 26 heures d'enseignement hebdomadaire dans le cursus de base à compter de 2016, soit près de 35 cours par semaine. En outre, un nouveau cycle combiné en deux ans est mis en place à destination des jeunes de moins de 25 ans qui ne possèdent pas les qualifications requises pour poursuivre leurs études secondaires de deuxième cycle dans l'enseignement général ou professionnel. Enfin, la formation continue des enseignants devient une priorité, et d'autres mesures sont envisagées.
Renforcer les incitations à choisir la bonne formation supérieure, en mettant en place progressivement des droits d'inscription.	Un système de régulation centralisée des admissions d'étudiants dans certaines filières débouchant sur un taux de chômage notable a été mis en place, et une plus grande transparence a été instaurée grâce à des données comparables sur les filières d'enseignement supérieur.

Recommandations	Mesures prises depuis la précédente *Étude* (janvier 2014)
Élaborer et publier des indicateurs sur la qualité et les résultats des programmes universitaires. Donner à l'organisme d'évaluation des outils précis pour conduire à des améliorations dans l'enseignement supérieur.	Dans le cadre du plan pour la croissance de 2014, des indicateurs sont désormais publiés systématiquement, en particulier sur le chômage, les revenus, la création d'entreprise, les taux de diplômés et la durée d'obtention des diplômes. Des données qualitatives et quantitatives sont en cours d'élaboration en 2016.
Améliorer les résultats du système de formation des adultes en poursuivant les efforts déployés pour inciter davantage les établissements d'enseignement à reconnaître les acquis, et en renforçant le contrôle de la qualité des cours.	Dans le cadre du plan de 2013 pour la croissance, le gouvernement a alloué une enveloppe de 1 milliard DKK sur 2014-20 pour renforcer et améliorer la formation des adultes et la formation continue à l'intention de la main-d'œuvre non qualifiée et qualifiée. L'objectif est d'améliorer la qualification des ouvriers spécialisés et de rehausser le niveau de formation des travailleurs qualifiés. Dans le cadre de la réforme de l'EFP, entrée en vigueur en août 2015, un nouveau programme de formation professionnelle pour adultes a été mis en place qui, en préalable à toute filière d'EFP, procède à une évaluation des acquis et de l'expérience des adultes. Parallèlement, l'objectif est de renforcer la qualité et la flexibilité de l'éducation et la formation des adultes.

Concurrence

Recommandations	Mesures prises depuis la précédente *Étude* (janvier 2014)
Évaluer l'impact de la réglementation des professions et éliminer les dispositions qui entravent la concurrence et ne sont pas pleinement justifiées par d'autres objectifs.	En 2014, une commission interministérielle spéciale a passé en revue les professions réglementées. À la suite de cet examen, la procédure de nomination publique des traducteurs et interprètes, entre autres, a été supprimée. En 2014, des autorisations restreintes ont été mises en place pour les secteurs de l'électricité, de la plomberie et de l'assainissement, facilitant ainsi l'accès au marché.
Introduire plus de concurrence dans le secteur des pharmacies, des taxis et des transports publics.	Aucune mesure n'a été prise.
Harmoniser avec les normes internationales les normes nationales qui font obstacle à l'entrée d'entreprises étrangères.	L'application des normes internationales a d'ores et déjà gagné du terrain dans certains domaines, par exemple dans la réglementation de la haute tension, tandis que d'autres réglementations ont été révisées, notamment dans les secteurs du bâtiment et des travaux publics.
Simplifier la législation relative aux marchés publics, recourir davantage à des procédures électroniques de passation des marchés publics pour réduire les coûts de transaction connexes et uniformiser ces procédures.	La directive européenne sur les marchés publics a été transposée dans le droit danois en 2016 ; les procédures électroniques de passation de marchés devraient être obligatoires en 2018.
Poursuivre l'ouverture à la concurrence des industries de réseau, notamment le transport ferroviaire de voyageurs.	Aucune mesure n'a été prise.
Assouplir les règles relatives à la propriété ainsi que les règles d'urbanisme et de superficie applicables aux magasins.	Les autorités danoises ont présenté récemment leur projet pour libéraliser la réglementation actuelle relative aux commerces de détail et assouplir certaines restrictions applicables à la superficie et à l'implantation des supermarchés et des magasins de biens de consommation durables (voir la partie « Évaluation et recommandations »).
Simplifier le cadre institutionnel des autorités chargées de la concurrence.	La compétence de surveillance du Conseil de la concurrence a été renforcée. Le Conseil a vu le nombre de ses membres ramené de 18 à sept. En outre, un comité consultatif a été institué. Celui-ci émettra des avis auprès du Conseil de la concurrence sur diverses questions ayant trait à la concurrence.

Esprit d'entreprise et innovation

Recommandations	Mesures prises depuis la précédente *Étude* (janvier 2014)
Les programmes de formation à la création d'entreprise doivent permettre aux étudiants d'acquérir une expérience professionnelle comme salariés pour mieux connaître les règles de gestion d'une entreprise.	Aucune mesure n'a été prise.
Évaluer la fusion récente entre les différents programmes de financement de l'innovation et au besoin, envisager une nouvelle rationalisation des instruments et programmes publics de financement après une évaluation complète du système.	La réforme intervenue récemment dans les instruments de financement de l'innovation sera soumise à évaluation en 2018 au plus tard. Les autorités ont engagé un examen des aides au développement des entreprises, dont les aides à l'innovation.
Pour soutenir les jeunes entreprises dynamiques, accroître les possibilités de report et de remboursement en espèces intégrées dans les dispositifs de crédit d'impôt en faveur de la recherche-développement (R-D) ou augmenter les aides directes.	Aucune mesure n'a été prise.
Évaluer l'efficacité des programmes publics de garantie de prêt destinés aux petites et moyennes entreprises (PME) de manière uniforme et transparente, et démanteler progressivement ceux qui ne sont pas économiquement efficaces.	Tous les dispositifs relevant du Fonds danois pour la croissance font l'objet d'une évaluation systématique tous les trois ans. Les résultats de la dernière ont été publiés en 2014. La pertinence des différents programmes et instruments est évaluée en continu.
En vue de resserrer les liens entre les universités et les entreprises, instaurer un meilleur équilibre entre financement par projet et financement par établissement.	De nouveaux objectifs contraignants seront ajoutés aux contrats de développement des institutions éducatives en 2016. Le but en est de renforcer les liens entre l'université et l'industrie.
Veiller, dans la conception des politiques de l'innovation agissant sur la demande, à assurer une concurrence suffisante et faciliter la participation des PME. Évaluer minutieusement ces politiques.	Le nouveau programme InnoBooster est conçu pour faciliter l'innovation dans les PME. Le Fonds danois pour l'innovation en assure la gestion. Les objectifs de la stratégie danoise en faveur de marchés publics intelligents, que le ministère des Finances a publiée en 2013, sont notamment l'innovation et la qualité.
Améliorer les réseaux d'investisseurs providentiels pour développer le financement des entreprises en phase de démarrage en poursuivant les actions visant à promouvoir davantage la culture de l'entrepreneuriat et à renforcer les réseaux de formation de ces investisseurs.	Un mécanisme de rapprochement avec des investisseurs providentiels a été mis en place en 2015 au titre du Fonds danois pour la croissance afin de mettre en rapport des entreprises danoises en quête d'investissements et des investisseurs providentiels danois et étrangers.
Rationaliser les services dispensés par les Centres de développement des entreprises et contrôler de près leur impact à long terme.	Un nouvel accord-cadre sur les Centres de développement des entreprises est entré en vigueur à l'été 2015. Les services assurés par ces Centres sont contrôlés en outre dans le cadre de contrats annuels passés avec le ministère des Entreprises et de la Croissance.
Renforcer davantage la culture entrepreneuriale, y compris parmi les femmes, en passant par les médias et le système éducatif.	Aucune mesure n'a été prise.
Envisager d'élaborer une stratégie formelle d'internationalisation des PME. S'assurer que les nouvelles stratégies de développement de pôles de compétitivité soient adaptées aux besoins des différents secteurs.	En 2016, une nouvelle stratégie de création de pôles de compétitivité sera présentée. L'implication à l'international des pôles de compétitivité sera un axe prioritaire de cette stratégie pour que les PME danoises aient plus facilement accès aux réseaux mondiaux de la connaissance et au programme Horizon 2020 de l'UE. Le ministère des Entreprises et de la Croissance s'apprête à inaugurer des stratégies commerciales avec des représentants industriels issus de secteurs dans lesquels les entreprises danoises ont une solide assise internationale et sont compétitives. Les premières stratégie de ce type concernent les sciences du vivant (*Life Science*) et le secteur maritime (*Blue Denmark*), et devraient être présentées en 2016.

Changement climatique

Recommandations	Mesures prises depuis la précédente *Étude* (janvier 2014)
Réévaluer régulièrement les objectifs nationaux en fonction des évolutions internationales et des progrès technologiques. Ajuster en conséquence la part des réductions des émissions de gaz à effet de serre (GES) à réaliser sur le territoire danois en finançant de telles réductions à l'étranger.	Selon les toutes dernières estimations de 2015, l'objectif d'une réduction de 20 % des émissions hors SCEQE (ne relevant pas du système d'échange de quotas d'émission de l'UE) d'ici 2020 sera atteint sur le territoire.
Veiller à ce que les mesures de soutien aux énergies renouvelables favorisent les solutions de réduction d'émissions les moins coûteuses et éviter de privilégier une technologie en particulier. Agir au niveau de l'UE en faveur de l'introduction d'une stratégie commune pour contribuer à la réalisation des objectifs communautaires en matière d'énergies renouvelables au moindre coût.	Les négociations sur un nouvel accord énergétique au-delà de 2020 seront engagées avant la fin de 2018. Au niveau de l'UE, de nouveaux objectifs ont été adoptés en 2014 concernant les énergies renouvelables à l'horizon 2030. Un mécanisme de gouvernance pour la mise en œuvre de ces objectifs devrait être mis en place à compter de 2017.
Rationnaliser la fiscalité énergétique danoise pour harmoniser les prix implicites du carbone. Relever notamment le barème des taxes prélevées sur le charbon et le gazole afin de réduire l'écart de prix implicite du carbone par rapport à l'essence.	La taxe danoise sur le dioxyde de carbone est déjà partiellement harmonisée en fonction de la teneur en CO_2 des combustibles. La taxe globale sur les combustibles inclut également une taxe énergétique harmonisée en fonction du contenu énergétique.
Au niveau de l'UE, militer en faveur de l'adoption d'une politique commune de limitation des émissions de GES autres que le CO_2 dans l'agriculture.	Le Danemark plaide pour l'adoption d'un pilier « secteur Terres » (pilier AFAT, agriculture, foresterie et autres affectations des terres), qui se traduirait par un objectif de réduction commun à l'agriculture et au secteur UTCATF (utilisation des terres, changement d'affectation des terres et foresterie) à compter de 2021.

Chapitres thématiques

Chapitre 1

Risques macroéconomiques et financiers

De taille importante, le secteur financier danois présente un haut degré d'interdépendances entre les banques, les établissements de crédit hypothécaire et les organismes de retraite. Parallèlement, la taille du bilan des ménages est importante également, de même que leur dette brute. Même si à ces hauts niveaux d'endettement correspondent d'importants actifs, notamment sous forme d'épargne-retraite, on observe des boucles de rétroaction avec le marché de l'immobilier et le bilan des ménages, qui concourent à la volatilité macroéconomique. Dans le même temps, le très bas niveau des taux d'intérêt risque de contribuer à l'accumulation de risques, notamment sur le marché du logement. Étant donné la reprise en cours sur ce marché, il est temps de supprimer les effets de distorsion d'une fiscalité favorisant l'emprunt, ce qui permettrait de renforcer les stabilisateurs automatiques du cadre budgétaire. Enfin, de nouvelles mesures de libéralisation du marché locatif privé aideraient à dynamiser le marché immobilier dans son ensemble et à réduire la nécessité de couvrir les besoins de logements en priorité par le segment des propriétaires-occupants.

Les données statistiques concernant Israël sont fournies par et sous la responsabilité des autorités israéliennes compétentes. L'utilisation de ces données par l'OCDE est sans préjudice du statut des hauteurs du Golan, de Jérusalem-Est et des colonies de peuplement israéliennes en Cisjordanie aux termes du droit international.

Au Danemark, le secteur financier est de grande taille et très interconnecté, alors que les ménages détiennent d'importants bilans. La récente Grande Récession, associée à l'éclatement d'une bulle intérieure du logement, a eu des répercussions marquées sur l'économie danoise : la croissance est restée modérée pendant 5 ans et la production n'est pas encore revenue à son niveau d'avant la crise, même si le revenu national brut par habitant progresse de façon un peu plus dynamique, grâce en partie à l'amélioration des termes de l'échange. Les faibles taux d'intérêt actuels font craindre une accumulation de déséquilibres internes au fil du temps, notamment sur le marché de l'immobilier, et pourraient encourager une prise de risques excessive par les ménages et le secteur financier, conduisant à une mauvaise allocation des ressources.

À moyen terme, les ménages pourraient souffrir d'une hausse des taux d'intérêt et de changements dans le secteur du logement. Une très grande partie de leur patrimoine se situe dans l'immobilier et, globalement, ce sont les plus endettés de la zone de l'OCDE, les prêts hypothécaires à taux variables représentant une part importante de leur dette. Cette situation explique leur vulnérabilité face à des évolutions défavorables des taux d'intérêt et, plus généralement, du marché de l'immobilier, avec un risque d'accentuation de la volatilité de la consommation privée. Dans le même temps, les ménages détiennent une importante épargne-retraite, investie pour plus d'un tiers dans des obligations sécurisées qui financent les prêts hypothécaires. Outre l'effet de circularité, l'évolution des prix des actifs à long terme est incertaine, y compris dans le secteur du logement. Plusieurs études empiriques montrent que les prix des maisons individuelles devront faire face à des vents contraires importants, comme le vieillissement de la population, même si, d'après les dernières estimations (par exemple Takats, 2012, Saita et al., 2013), la baisse des prix des actifs devrait être moindre que celle prévue précédemment (Mankiw et Weil, 1989). Tous ces facteurs se traduisent par une vulnérabilité macroéconomique, qui n'est pas sans risques pour le patrimoine et les pensions des ménages et, par conséquent, pour le vieillissement durable au Danemark.

Ce chapitre examine les risques macroéconomiques et financiers auxquels fait face l'économie danoise, y compris le rôle central du marché de l'immobilier. Il commence par un examen des risques liés à ce marché et à la taille des bilans des ménages, qui est indissociable de la distorsion introduite dans l'économie par la dette immobilière. Il passe ensuite en revue les problèmes posés par le très bas niveau actuel des taux d'intérêt ainsi que les risques présents dans le secteur financier. Le chapitre se termine par une analyse des conséquences d'une configuration aussi particulière sur l'efficacité de l'allocation des ressources et la croissance inclusive.

Pour éliminer la part excessive du logement dans l'endettement, des changements d'orientation sont requis

Le logement représente l'actif le plus précieux que possèdent les ménages dans l'ensemble des pays de l'OCDE. D'une part, être propriétaire de son logement présente des avantages généraux. Les biens immobiliers servent souvent de garantie au crédit, ce qui

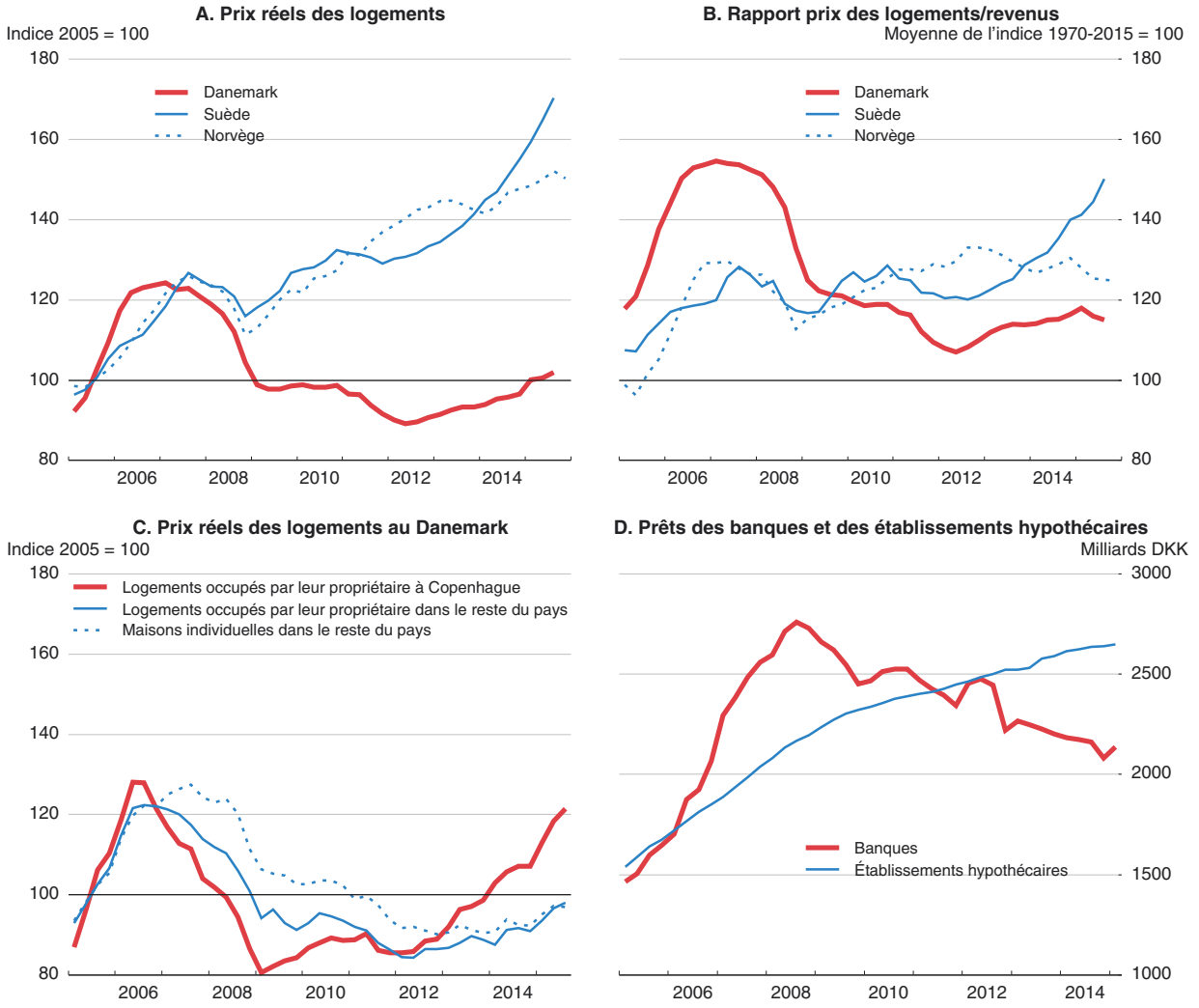
permet à leurs propriétaires de lisser leur profil de consommation. Dans certains pays, ils constituent une forme d'épargne vieillesse et peuvent avoir des conséquences sociales et distributives car un logement adéquat améliore les chances de réussite scolaire des enfants et leur emploi futur, influant ainsi sur la mobilité sociale. Le bon fonctionnement du marché de l'immobilier permet à la population en recherche d'emploi de se déplacer, ce qui contribue à la réaffectation efficace des ressources dans l'économie. D'autre part, le marché de l'immobilier a été une source importante d'instabilité financière et réelle et peut exacerber les inégalités distributives ainsi que régionales (Andrews et al., 2011).

La crise financière mondiale a coïncidé avec une forte correction du marché de l'immobilier danois. En termes réels, les prix des habitations ont augmenté de 71 % entre 2000 et le pic de 2007, avant de s'inverser après avoir atteint un creux au deuxième trimestre de 2009. Le prix moyen par mètre carré des maisons individuelles a chuté de 20 % entre le pic et le creux, les prix des appartements étant encore plus volatils. Cette évolution est comparable aux grands cycles des prix des logements enregistrés simultanément aux Pays-Bas, en Irlande et en Espagne, également en termes d'impact sur la consommation et l'investissement résidentiel (IMF, 2015). Le marché de l'immobilier s'est aujourd'hui redressé et les prix sont de nouveau en augmentation, bien que la situation diffère sensiblement d'une région à l'autre du pays (graphique 1.1). Les prix des appartements se sont accrus de près de 10 % ces deux dernières années dans la capitale danoise, le chiffre d'affaires du marché y étant deux fois plus élevé que dans le reste du pays, tandis que les prix des maisons individuelles sont restés plus stationnaires sur la même période (Danmarks Nationalbank, 2015a).

Les ménages danois consacrent près de 25 % de leurs revenus aux services de logement, soit l'un des pourcentages les plus élevés de l'OCDE (graphique 1.2). Le parc de logements est relativement ancien – plus d'un tiers date d'avant 1945 – mais, dans l'ensemble, les équipements sont de bonne qualité. La moitié des logements sont occupés par leurs propriétaires et 7 % sont des logements coopératifs (Salvi del Pero et al., 2016). L'occupation par le propriétaire est traditionnellement considérée comme le segment supérieur du marché de l'immobilier au Danemark, même si le logement social joue aussi un rôle important, 22 % du parc de logements étant gérés par des associations agréées par les municipalités locales. Le marché locatif privé est limité car les loyers sont réglementés pour les logements construits avant 1991, ce qui représente une grande partie des locations privées, même si des immeubles d'appartements ont été construits au cours de la récente période de forte expansion dans le secteur (OECD, 2006).

D'après de précédentes estimations, les dépenses publiques globales au titre du logement se situent à environ 3 % du PIB, y compris les recettes perdues sous l'effet de diverses dépenses fiscales (OECD, 2006). La plupart des formes de propriété bénéficient d'aides publiques. Les taux d'intérêt hypothécaires sont déductibles de l'impôt; l'impôt périodique sur les biens immobiliers est gelé depuis 2002 et les appartements achetés avant juillet 1998 et les personnes retraitées bénéficient de réductions d'impôt spéciales. Les actionnaires des coopératives d'habitation ne paient pas l'impôt sur les biens immobiliers. Quant au logement social, l'administration centrale et les municipalités prennent en charge une part importante de ses coûts de construction. Ces aides s'ajoutent aux allocations de logement, qui concernent environ un cinquième des ménages vivant dans des logements à la fois privés et sociaux et qui représentent 0.7 % du PIB (OECD, 2006).

Graphique 1.1. **Le marché immobilier est instable et pose un risque**



Source : Base de données de l'OCDE sur le logement ; Office Statistique du Danemark.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933352293

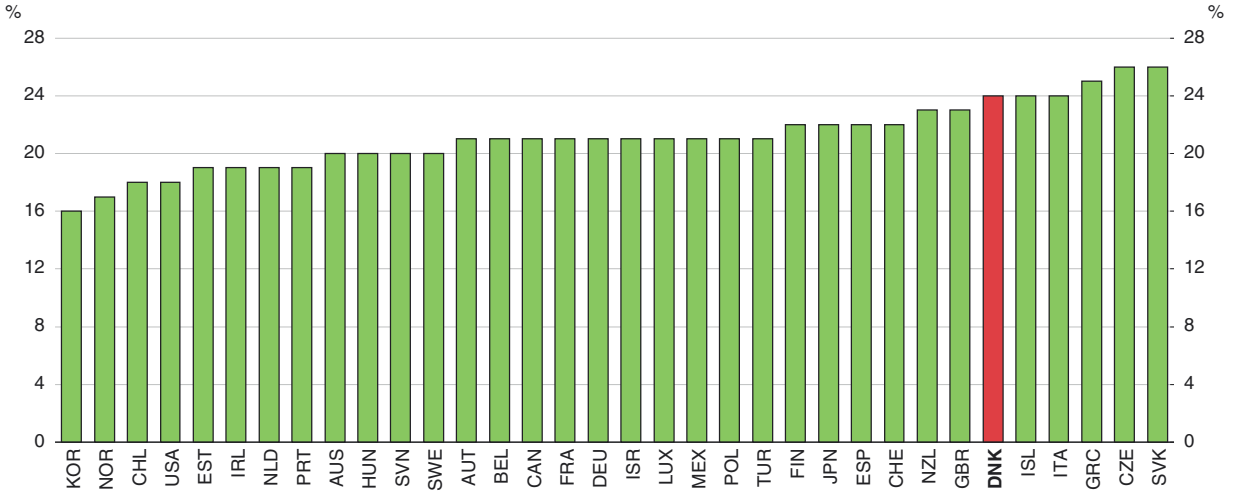
Tant la politique que l'économie réelle alimentent les bulles immobilières

La politique tend à exacerber les fluctuations des prix des logements. Durant le boum de 2004-07, sous l'effet conjugué de l'innovation financière, de la croissance initiale des revenus des ménages, de la politique monétaire et budgétaire expansionniste et du gel de l'impôt foncier des hausses des prix sont intervenues, qui se sont rapidement transformées en une bulle auto-entretenue, en particulier dans les zones densément peuplées dans Copenhague et aux alentours (Pedersen and Sorensen, 2009 ; Dam et al., 2011 ; Heebøll, 2014). Dans la section suivante, on examinera les facteurs politiques et les éléments de l'économie réelle qui influent sur le marché danois du logement.

La flexibilité des taux d'intérêt conduit à une concurrence accrue sur le marché hypothécaire partout dans le monde. Il ressort des estimations de l'OCDE que la déréglementation financière a conduit à une augmentation des prix réels des logements de pas moins de 30 % dans le pays moyen de l'OCDE au cours des dernières décennies (Andrews et al., 2011). Néanmoins, au Danemark, l'innovation financière est allée encore plus loin. Les

Graphique 1.2. **Dépenses de logement[1] dans les pays de l'OCDE**

Pourcentage du revenu disponible brut des ménages (2012 ou dernière année disponible)



1. Dans les dépenses de logement entrent les loyers effectifs et imputés, les dépenses d'entretien et de réparation, les dépenses au titre de l'approvisionnement en eau, électricité, gaz et autres combustibles, les achats de meubles, d'accessoires, d'équipements ménagers et de produits et services pour l'entretien courant de la maison. Le montant de ces dépenses s'entend avant amortissement, mais après impôts et transferts, dont les transferts sociaux en nature tels que l'éducation et les soins de santé.

Source : Calculs de l'OCDE fondés sur l'indicateur du vivre mieux (2015) ; Comptes nationaux de l'OCDE.

StatLink *http://dx.doi.org/10.1787/888933352438*

prêts hypothécaires à amortissement *in fine* – à savoir les prêts pour lesquels seuls les intérêts sont versés pendant une période initiale de 10 ans – ont été mis en place en 2003. Ils représentaient 57 % de toutes les prêts hypothécaires en 2013. Dam et al. (2011) estiment que les nouveaux types de différés d'amortissement et de prêts hypothécaires à taux ajustables expliquent environ la moitié de l'augmentation des prix réels des logements au cours de la période 1999-2007.

La progression des prix des logements résidentiels a été – et continue d'être – alimentée par les prix des appartements dans les zones urbaines. Les appartements occupés par leurs propriétaires, qui ne représentant que 11.5 % de l'ensemble des habitations occupées par leurs propriétaires, sont fortement concentrés dans les villes et leurs prix sont les plus instables. Un peu moins de la moitié de ces appartements sont situés dans la capitale et ses environs (région du Grand Copenhague). Leurs prix ont doublé en termes réels entre 2000 et le pic de 2007, tandis que les prix de l'immobilier n'ont progressé que de 60 % environ dans l'ensemble du pays (Dam et al., 2014). Les zones urbaines ont également enregistré les plus fortes baisses de l'activité durant la crise, mais la croissance y est revenue dès juin 2012. Les évolutions des prix en zones urbaines ont fait tâche d'huile en zones rurales, où les prix mettent cependant plus de temps à remonter aujourd'hui.

Tendances démographiques

Dans nombre de pays de l'OCDE, l'évolution du marché du logement est déterminée à la fois par l'augmentation du nombre de propriétaires, l'étalement urbain et les tendances démographiques, comme la hausse du taux de divorce, et le Danemark ne fait pas exception à la règle. Le taux de divorce est resté stable pour l'essentiel au Danemark depuis les années 70 et fluctue autour de 2.4 à 3 pour 1 000 habitants. Il a atteint 3.4 en 2013, soit l'un des taux plus élevés parmi les pays de l'UE et de l'OCDE. Alors que le taux d'urbanisation s'est stabilisé dans les années 80, on observe un phénomène d'étalement

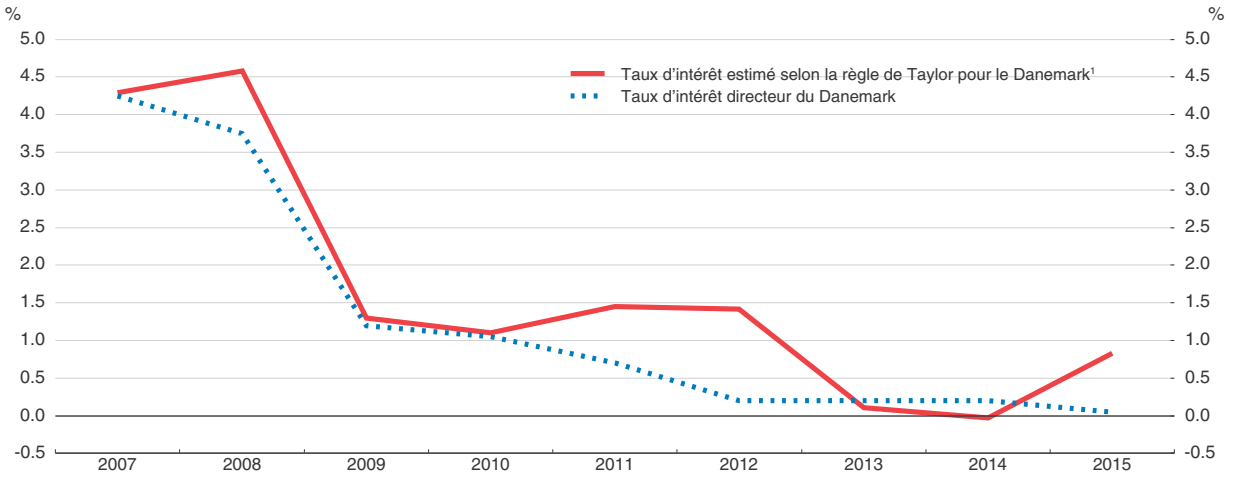
urbain dans les « zone névralgiques » à mesure les ménages migrent vers la périphérie des villes. La population de Copenhague et de Frederiksberg s'est accrue tout au long des années 2000 et a encore augmenté de 10 % depuis 2009, tandis que les zones rurales reculées du pays se dépeuplent (Dam et al., 2014). Le fait que les jeunes de moins de 30 ans, dont beaucoup sont des étudiants avec des ressources limitées, représentent plus de la moitié de l'accroissement de la population dans les pourtours de la capitale a engendré une forte expansion du marché locatif. Par exemple, en raison de l'offre limitée d'appartements loués par des particuliers, et des longues listes d'attente pour les logements sociaux, de nombreux parents achètent des appartements pour leurs enfants étudiants ou adultes, renforçant ainsi encore davantage la demande de logements destinés à être occupés par leurs propriétaires (Dam et al., 2014). Ces tendances devraient se poursuivre, car la population dans les zones urbaines devrait continuer de s'accroître au détriment des zones rurales, ce qui pourrait aggraver les disparités régionales.

Les estimations des tendances de la demande de logements dans une société vieillissante sont diverses. Certaines études constatent que le capital humain (représentée par la santé et l'éducation) peut être un facteur clé de la demande de logements, car les cohortes plus jeunes sont mieux éduquées, en meilleure santé et plus aisées, alors que, globalement, le vieillissement de la population devrait aussi accroître les besoins dans ce domaine (Eicholtz et Lidenthal, 2014). De fait, le niveau de formation a augmenté au Danemark, comme dans de nombreux pays de l'OCDE. La part des 25-34 ans qui ont au moins suivi des études secondaires du deuxième cycle est aujourd'hui supérieure à 80 %, soit dix points de pourcentage de plus que pour le groupe des 55-64 ans (OECD, 2014a). Cependant, la demande de logements peut varier considérablement à travers le pays. Les marchés du logement régionaux où les perspectives économiques et les conditions de vie sont peu attrayantes sont confrontés à un double défi. Premièrement, le nombre total de ménages diminue en raison du vieillissement et, deuxièmement, les personnes ayant un meilleur niveau de formation et donc de meilleures perspectives de revenu sont plus à même de se déplacer vers des régions prospères et elles sont davantage disposées à payer plus cher pour se loger (Eicholtz et Lidenthal, 2014). Dans le même temps, Takáts (2012) a mis en évidence un lien significatif entre l'accroissement démographique et les prix des logements et a également constaté qu'une augmentation de la part des personnes âgées engendre une croissance plus faible des prix des logements.

La politique monétaire « importée »

La politique monétaire est fortement influencée par la BCE vu le rattachement de la couronne danoise à l'euro, qui est la pierre angulaire de la politique économique danoise depuis plus de 30 ans et qui a contribué à réduire les incertitudes découlant de la volatilité des taux de change ainsi qu'à renforcer la crédibilité du cadre général d'action. Ce système bénéficie d'un large soutien politique au Danemark et est généralement considéré comme ayant bien servi le pays. Cependant, la politique monétaire de la BCE n'est pas toujours pleinement en phase avec le cycle économique danois (graphique 1.3). Jorda et al. (2014) montrent qu'une orientation monétaire accommodante peut être à l'origine d'une forte expansion des prêts hypothécaires et d'une flambée des prix des logements et que les parités de change peuvent être une source de variations exogènes des conditions monétaires. Si celles-ci ne concordent plus avec le cycle économique danois, d'autres mesures, d'ordre budgétaire et macroprudentiel, devraient monter en puissance. Le Danemark a gardé un taux d'intérêt directeur négatif durant la majeure partie de la période écoulée depuis juillet 2012 et, compte tenu des perspectives dans la zone euro, les taux de la BCE sont

Graphique 1.3. **Taux d'intérêt estimés selon la règle de Taylor**



1. Le taux d'intérêt estimé selon la règle de Taylor est calculé comme suit : i = taux de croissance annuel du PIB potentiel réel + inflation sous-jacente + 0.5 * écart de production + 0.5 * (inflation sous-jacente – 1.9).

Source : Banque centrale danoise ; OCDE, Base de données analytiques.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933352446

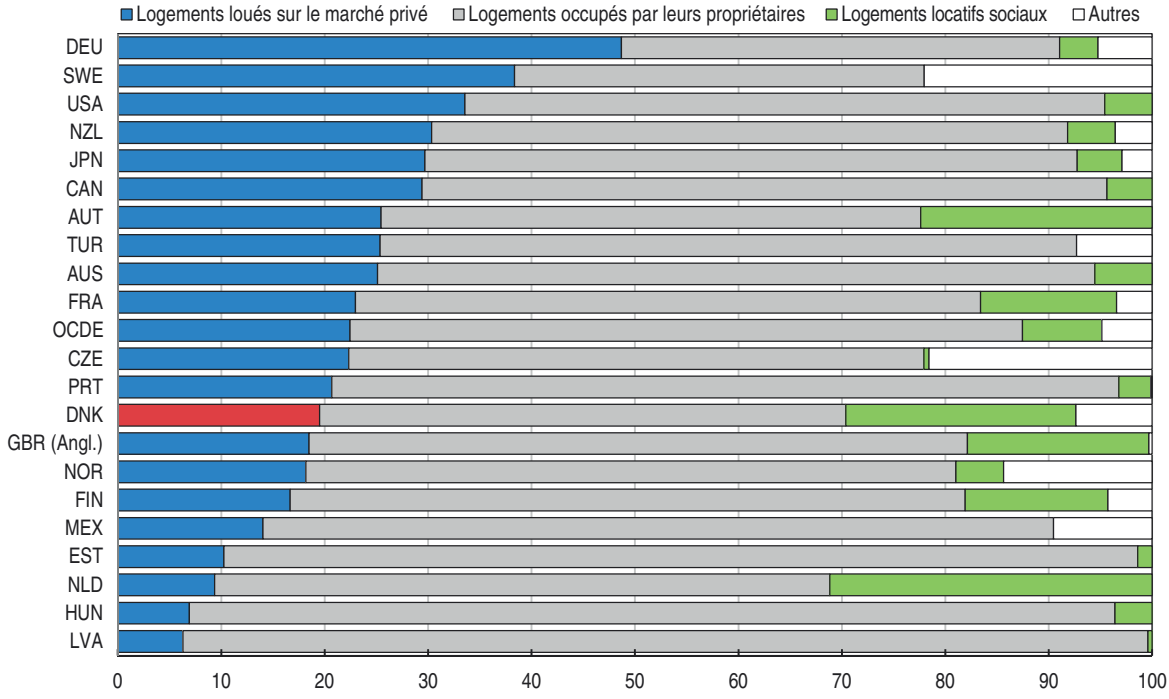
appelés à rester à un faible niveau pendant encore quelque temps. Le Conseil du risque systémique et la banque centrale émettent des avertissements réguliers sur la prise de risque excessive et l'assouplissement des normes de crédit résultant de la concurrence accrue dans le secteur bancaire et hypothécaire (Danmarks Nationalbank, 2014a ; Systemic Risk Council, 2015). Toutefois, le Conseil du risque systémique n'a pas encore émis un tel avertissement en cas de bulle des prix de l'immobilier ou de bulle financière.

Offre limitée de logements locatifs

Le parc immobilier est constitué pour environ 20 % de logements locatifs privés, soit un pourcentage proche de la moyenne de l'OCDE, mais faible en comparaison de plusieurs pays de l'OCDE à revenu élevé (Salvi del Pero et al., 2016) (graphique 1.4). Cependant, le secteur du logement social est développé, ce qui réduit la demande de logements locatifs privés. Comme on l'a déjà mentionné, une part considérable de ceux-ci sont soumis à l'encadrement des loyers, étant donné qu'environ 80 % des unités du marché locatif privé ont été construites avant 1991, même si de nouvelles unités de logement destinées à la location privée ont vu le jour durant le récent boum de l'immobilier (OECD, 2006). Améliorer le fonctionnement du marché locatif pourrait contribuer à atténuer les pressions s'exerçant sur le segment du marché de l'immobilier représenté par les propriétaires-occupants, notamment dans les zones urbaines. Cuerpo et al. (2015) concluent que l'encadrement des loyers a un effet déstabilisateur important sur le marché global du logement, en accentuant la volatilité des prix en cas de chocs (par exemple, variations de la population, du revenu disponible, des taux d'intérêt à long terme). L'expérience d'autres pays confirme que le développement du marché locatif privé exige un ensemble complet de réformes, dont la réglementation des loyers, la protection des locataires et la neutralité fiscale (de Boer et Bitetti, 2014). Il serait possible de donner plus de souplesse à la fixation des loyers, par exemple en facilitant les comparaisons avec des appartements d'un loyer comparable et en abaissant le seuil des dépenses de rénovation que les propriétaires sont tenus de respecter pour justifier une augmentation de loyer. Toute modification apportée à la réglementation doit prendre en compte à la fois l'intérêt

Graphique 1.4. **Le marché locatif privé dans les pays de l'OCDE**

Logements par type d'occupation en pourcentage du parc total de logements, 2013 ou dernière année disponible



Source : Salvi et al. (2016), « Policies to Promote Access to Good-Quality Affordable Housing in OECD Countries », *Documents de travail de l'OCDE sur les affaires sociales, l'emploi et les migrations*, n° 176.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933352458

des propriétaires et la protection des locataires. Une commission sur le marché locatif devrait être mise en place et réfléchir aux incitations nécessaires au développement du marché locatif privé.

Le grand secteur du logement social et les allocations logement répondent déjà aux préoccupations liées à la situation sociale et à la capacité de financement. Le logement social représente 22 % du parc de logements et, afin de favoriser la mixité sociale, tous les ménages y ont, en principe, accès. Des critères de sélection sont toutefois appliqués et il existe de grandes disparités entre les loyers de logements sociaux similaires, en fonction de la date de construction. En outre, les listes d'attente sont longues. Une fois que le logement social a été attribué, il n'est procédé à aucun examen régulier de la persistance des conditions ayant justifié cette attribution. Il faudrait envisager l'introduction d'une participation abordable en contrepartie de l'avantage de coût représenté par la possibilité de vivre dans un logement social.

Les impôts immobiliers faussent le marché

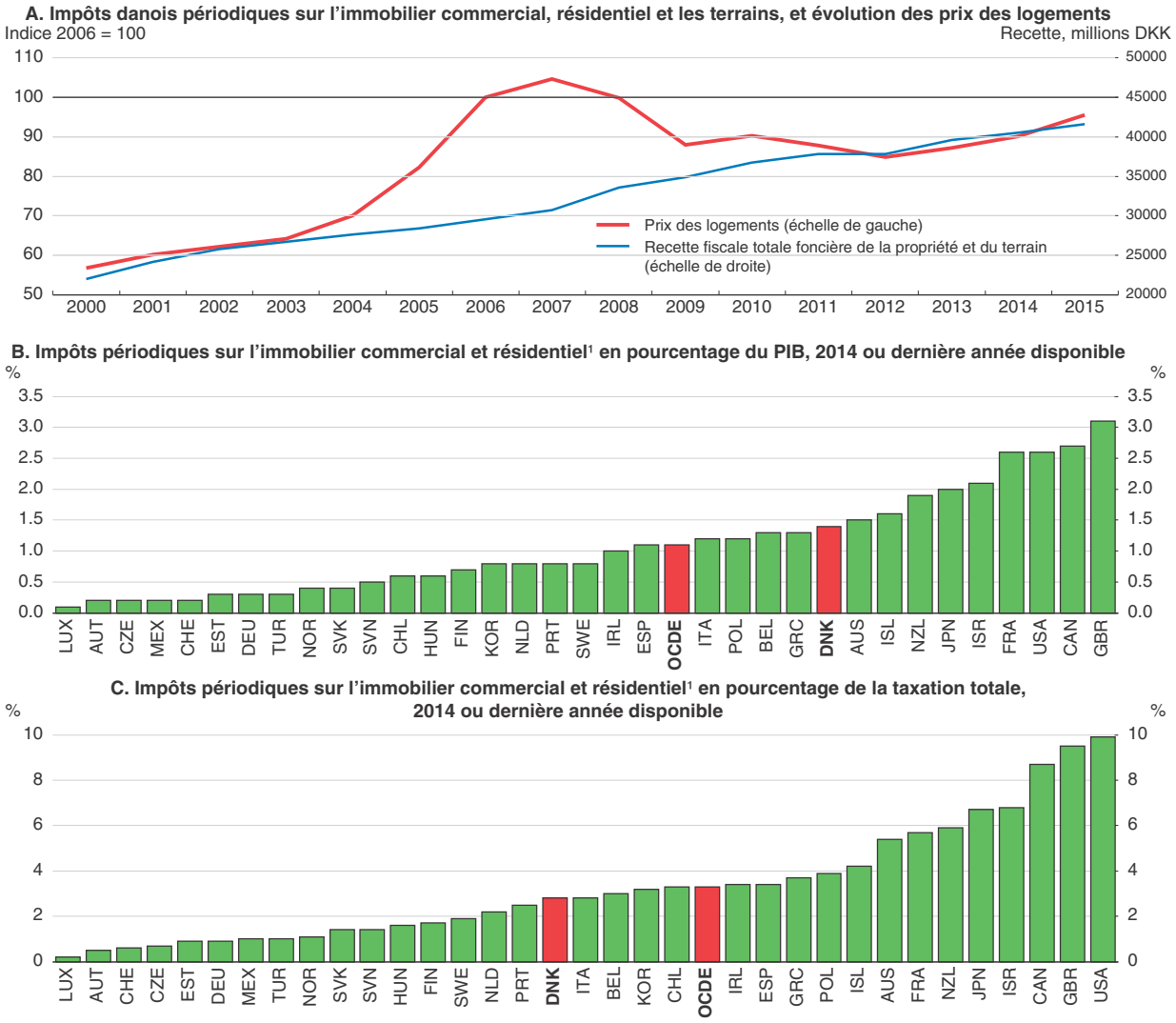
Les impôts actuels sur les biens immobiliers ne parviennent pas à atténuer les fluctuations des prix des logements, et ne contribuent pas à la stabilisation des cycles économiques et financiers (Danmarks Nationalbank, 2015b). Il existe une taxe foncière, une taxe sur les bâtiments commerciaux et un impôt sur l'immobilier résidentiel. Dans le cadre d'un gel général des impôts introduit en 2002, les impôts sur l'immobilier résidentiel et commercial sont fixés à leur niveau nominal de cette date. De ce fait, lorsque les prix des logements augmentent, le taux d'imposition effectif baisse, et inversement. C'est ce qui

s'est produit en particulier vers la moitié des années 2000, lorsque les prix des maisons ont augmenté beaucoup plus rapidement que la taxe foncière (graphique 1.5, partie A). Dam et al. (2011) montrent comment ce gel nominal, associé à la déduction fiscale des taux d'intérêt hypothécaires, a contribué à l'essor du marché du logement jusqu'en 2008. Par ailleurs, ils montrent également que le gel des impôts a eu des effets inégalement répartis au niveau régional ; les plus importantes « économies d'impôt » moyennes par ménage ont été constatées dans le Grand Copenhague, où la hausse des prix a été la plus forte au cours de la reprise. Dans le Jutland du Nord, cette économie d'impôt a représenté un cinquième de celle observée dans la capitale. Les taux d'imposition sont fixés à un 1 % de la valeur pour les biens de moins de 3 040 000 DKK (407 376 EUR) et à 3 % pour les biens d'une valeur supérieure. Dans l'ensemble, les recettes publiques au titre des impôts sur les biens immobiliers représentent environ 2.1 % du PIB au total (le graphique 1.5, parties B et C, tient compte uniquement de la taxe foncière pour le Danemark et non de l'impôt sur la propriété immobilière qui est perçue par l'administration centrale, en raison d'une classification différente de l'impôt sur les biens occupés par leurs propriétaires).

Certains considèrent que la taxe foncière (dont les taux varient de 1.6 à 3.4 %) compense en partie le gel de l'impôt sur la propriété immobilière. Néanmoins, les augmentations de la taxe foncière municipale ont été plafonnées à 7 % par an et ne reflètent donc plus la pleine valorisation des biens dans les zones névralgiques. En outre, cette taxe est collectée avec un décalage considérable par rapport à l'évolution des prix réels des terrains et n'a par conséquent qu'un rôle de stabilisation limité (Danmarks Nationalbank, 2015a). En outre, elle a été complètement gelée dans le budget public de 2016. La valeur des biens immobiliers résidentiels (et des terrains) aurait dû être actualisée depuis longtemps. Bien qu'elle intervienne habituellement tous les deux ans et qu'elle soit généralement considérée comme efficace (Almy, 2014), cette réévaluation est en cours d'examen depuis trois ans maintenant, ce qui a entraîné un nouvel affaiblissement des outils budgétaires anticycliques. Actuellement, l'impôt est perçu sur la base de l'évaluation de 2011 et une mise à jour est prévue pour 2018.

Le traitement fiscal favorable des propriétaires-occupants contribue à fausser la demande de services de logement. Les propriétaires-occupants sont exemptés de l'impôt sur les plus-values et, comme dans de nombreux pays de l'OCDE, ils sont autorisés à déduire de la base de calcul de leur IRPP leurs dépenses au titre des taux d'intérêt sur les crédits contractés pour leurs logements. La déduction a déjà été considérablement réduite, tombant de 46 % en 1994 à 32.7 % actuellement. En outre, pour les paiements d'intérêt supérieurs à 50 000 DKK (7 370 EUR) par an, la valeur de la déduction est réduite d'un point de pourcentage par an de façon à être ramenée à 25 % en 2019. Certains pays qui ont aussi connu une alternance de forte expansion et de récession dans le secteur du logement sont allés plus loin dans la restriction du traitement fiscal favorable des propriétaires-occupants. Par exemple, en Irlande, tous les allégements fiscaux sur les prêts s'arrêtent en 2017, les paiements d'intérêt sur les prêts pour les biens achetés après 2013 ne sont plus déductibles de l'impôt sur le revenu en Espagne et la pleine déductibilité ne sera applicable qu'aux nouveaux prêts remboursables par amortissement aux Pays-Bas (OECD, 2014b ; IMF, 2015). Les autorités danoises devraient réduire, pour tous les prêts hypothécaires, la déductibilité des dépenses au titre des taux d'intérêt jusqu'à un niveau assurant la neutralité entre les différents types d'actifs. La période actuelle est le bon moment pour le faire car le marché de l'immobilier semble stabilisé et cette mesure peut contribuer à éviter une surévaluation des prix.

Graphique 1.5. **Les impôts immobiliers ne fluctuent pas avec les prix des logements**



1. Dans les parties B et C, les données pour le Danemark ne couvrent que la taxe foncière et non l'impôt sur les biens immobiliers.

Source : Office Statistique du Danemark ; Base de données de l'OCDE sur les statistiques des recettes fiscales.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933352329

Les impôts périodiques sur les biens immobiliers sont considérés comme la forme d'imposition générant le moins de distorsions pour la croissance économique (Arnold, 2008). Pourtant, leur augmentation constitue l'une des mesures les moins populaires et peut avoir des répercussions sur la distribution dans la mesure où elle n'est pas liée directement au niveau de revenu. En principe, les impôts immobiliers ont un effet stabilisateur sur les prix des logements. Bien que l'analyse empirique récente montre une incidence relativement limitée sur l'atténuation de la volatilité des prix (Blöchliger et al., 2015), l'élimination du caractère procyclique de la fiscalité sur le logement et la dette correspondante constitue un complément important des outils de politique macroprudentielle pouvant être utilisés pour freiner le sur ajustement du marché de l'immobilier.

Les plans d'occupation des sols et d'aménagement urbain

En raison de l'inélasticité à court terme de l'offre de logements, les processus d'élaboration de plans d'occupation des sols et d'aménagement urbain ont également un impact sur le marché de l'immobilier (Andrews et al., 2011). D'après certaines mesures, le système danois n'est pas particulièrement restrictif et l'offre de logements à tendance à être réactive. Néanmoins, des tensions entre les points de vue nationaux et régionaux en matière de développement urbain peuvent contribuer à une pression à la hausse sur les prix des maisons individuelles, en particulier dans les zones urbaines recherchées (Lauridsen et al., 2013). La réglementation en matière d'occupation des sols est déléguée aux municipalités, mais le ministère de l'Environnement joue également un rôle important dans l'aménagement urbain. À Copenhague et aux alentours, les autorités centrales semblent favoriser une densité plus élevée dans les zones proches des lignes de transport existantes, tandis que les municipalités locales ont tendance à privilégier davantage la construction de nouvelles maisons individuelles, qui ont souvent la préférence des électeurs, mais peuvent nécessiter de nouveaux investissements d'infrastructure (Lauridsen et al., 2013). Les restrictions budgétaires au niveau des communes peuvent freiner les aménagements urbains dans la mesures où ceux-ci nécessitent le financement de nouvelles infrastructures publiques, ce qui ralentit la réactivité de l'offre de nouveaux logements et contribue ainsi à la hausse des prix.

L'endettement des ménages accroît l'instabilité de la consommation

Le financement par l'emprunt peut entraîner des coûts qui ne sont pas supportés par ceux qui sont parties au contrat de prêt : les prêts improductifs peuvent conduire à des ventes de liquidation des actifs au-dessous des prix du marché, ce qui peut avoir un impact généralisé et provoquer des chocs massifs sur la demande globale du fait du poids du désendettement sur l'économie dans son ensemble. Isaksen et al. (2011) ont montré que le Danemark – qui a le plus haut taux d'endettement brut des pays de l'OCDE – s'est situé au deuxième rang pour ce qui est de l'instabilité de la consommation privée au cours de la période 1995-2010. Andersen et al. (2014) ont établi une forte corrélation négative entre l'endettement préalable à la crise et l'évolution de la consommation au cours de la récession. Ils ont montré que les ménages fortement endettés ont davantage réduit leur consommation entre 2007 et 2011 que ceux qui étaient moins endettés, avec un effet non linéaire pour les quotités de prêt dépassant 40 %. Une telle réduction fait suite à des niveaux non viables de consommation avant le ralentissement de l'activité, et non à des dynamiques différentes au cours de la récession. Autrement dit, les ménages les plus endettées ont dû renoncer aux niveaux non viables de consommation qui étaient les leurs avant la récession

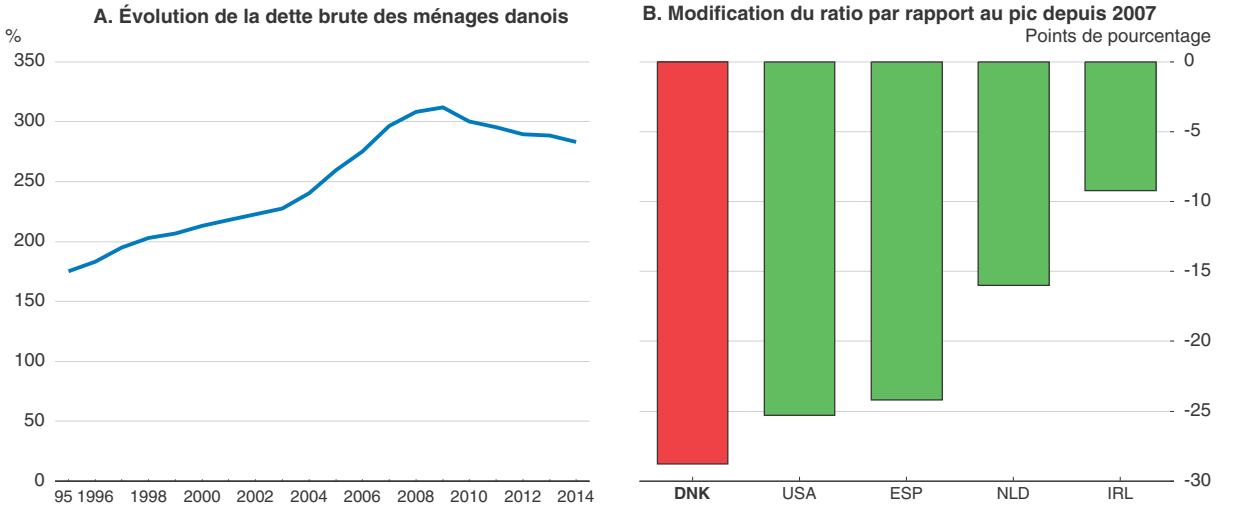
Ces résultats concordent avec ceux des études empiriques existantes sur la façon dont des niveaux élevés d'endettement amplifient la volatilité macroéconomique. Un nombre croissant d'études montrent que les récessions précédées par de fortes augmentations de la dette des ménages tendent à être plus sévères et plus prolongées (Jorda et al., 2013). Pour les États-Unis, Dynan (2012) conclut que, une fois pris en compte des facteurs comme le revenu et le patrimoine, ce sont les ménages pour lesquels la quotité de prêt était la plus importante avant la crise qui ont dû réduire le plus leurs dépenses. Mian et al. (2013) estiment que la baisse de la consommation suite à la crise a été plus marquée dans les régions où le rapport entre le montant des prêts en cours et la valeur des biens était le plus élevé avant la crise. Bunn (2014) arrive à la même conclusion. Explorant les liens entre la

dette et la stabilité macroéconomique, Sutherland et Hoeller (2012) constatent que, lorsque les niveaux d'endettement, sont supérieurs à la tendance (pour les ménages en particulier), les récessions sont généralement plus profondes.

Bien qu'en diminution, l'endettement des ménages reste élevé

Le rythme des crédits hypothécaires aux ménages n'a pas vraiment ralenti (Rohde, 2015), ces crédits se substituant aux prêts bancaires. Toutefois, le rapport total dette/revenu des ménages a diminué, ce qui tient au passage des prêts bancaires aux crédits hypothécaires et à un désendettement modéré depuis la crise (graphique 1.6, partie B). L'endettement global a baissé légèrement (graphique 1.6, partie A). Compte tenu des tendances passées, les autorités ne prévoient pas de nouvelle réduction importante de l'endettement, faisant valoir que celui-ci s'explique en partie par l'augmentation des actifs des ménages provenant des plans de pension. Certaines mesures ont déjà été prises du côté de l'offre pour limiter la croissance du crédit, limitant, par exemple, les quotités de prêt à 80 % pour les biens résidentiels, à 70 % pour l'agriculture, à 60 % pour les biens commerciaux et les résidences secondaires et à 40 % pour les terrains. Il faut s'en féliciter car ces instruments sont efficaces (Tressel et Zhang, 2016). Néanmoins, dans la pratique, si les établissements hypothécaires respectent la quotité de prêt, un prêt bancaire est généralement octroyé pour couvrir la valeur résiduelle du logement. En novembre 2015, le guide des bonnes pratiques publié par l'organisme de réglementation a recommandé que soit exigé un apport initial représentant au moins 5 % de la valeur du bien, ce qui va dans le bon sens.

Graphique 1.6. **Dette brute des ménages par rapport au revenu**



Source : OCDE, Base de données analytiques.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933352460

Sept « règles d'or » applicables à l'octroi de prêts aux acquéreurs d'une résidence principale là où les prix de l'immobilier grimpent plus rapidement que partout ailleurs (c'est-à-dire Copenhague et la ville d'Aarhus) ont été introduites en début d'année par l'organisme de surveillance, en plus de la règle générale selon laquelle les emprunteurs doivent être en mesure de financer l'hypothèque pendant 30 ans à un taux fixe d'au moins 4 % et/ou un taux d'un point de pourcentage au-dessus du taux du marché. Ces

règles préconisent, par exemple, que la valeur nette du patrimoine des emprunteurs à fort taux d'endettement (dont la dette est égale à plus de cinq fois leur revenu, par exemple) soit positive, même dans l'hypothèse d'une chute de 25 % des prix de l'immobilier, et de vérifier que les emprunteurs ayant contracté deux prêts immobiliers soient en capacité d'assurer le service de la dette sur ces deux prêts pendant au moins un an. D'autres règles visent les emprunteurs auprès de coopératives pour des biens résidentiels et commerciaux. Il s'agit de pratiques saines qui devraient être étendues au niveau national et, au besoin, adaptées pour tenir compte des différences régionales. Étant donné que le marché du logement se redresse aujourd'hui progressivement dans tout le pays, le moment est propice à la mise en œuvre de ces mesures.

La dernière correction du marché de l'immobilier n'a donné lieu qu'à quelques arriérés de paiement et ventes forcées, ce qui n'avait rien à voir avec ce qui s'était passé après la correction des prix des logements à la fin des années 80 (Andersen et al., 2013). À l'heure actuelle, les arriérés calculés en pourcentage des paiements non effectués plus de trois mois et demi après la date d'échéance) se situent autour de 0.5 %, alors que lors de la correction du marché de l'immobilier des années 80, ils avaient culminé à environ 2.5 % (Association of Danish Mortgage Banks 2015). Les statistiques sur les ventes de liquidation vont dans le même sens. La flexibilité dans la fixation des taux d'intérêt et le caractère très accommodant de la politique monétaire servent d'amortisseurs temporaires. Néanmoins, les charges financières liées à la perte de valeur d'un prêt sont d'autant plus importantes dans le cas des propriétaires-occupants que la quotité de prêt est élevée (Systemic Risk Council, 2015).

Des mesures telles que les règles d'or mentionnées ci-dessus sont principalement destinées à protéger les bilans du secteur financier. Cependant, l'accumulation de dettes excessives par les ménages constitue un risque macroéconomique, en particulier au cours des années d'expansion, lorsque les normes en matière de crédit ont tendance à être souples et tous les ménages ne prennent pas des décisions financières judicieuses. En examinant le cycle le plus récent d'essor et de récession dans le secteur immobilier, Andersen et al. (2012) montrent que le ratio le plus élevé entre la dette moyenne et le revenu concernaient les ménages ayant contracté des dettes à taux variables et amortissement *in fine*. Le même ratio était de moitié inférieur pour les ménages ayant contracté des crédits hypothécaires à taux fixe avec remboursement du principal non différé. Plus de la moitié des ménages avaient contracté un prêt hypothécaire à taux variable et/ou amortissement *in fine* et ceux ayant opté pour un amortissement *in fine* avaient tendance à s'endetter davantage, tout en ayant dans le même temps une épargne plus faible, que ceux ayant des prêts amortissables. Une étude du ministère du Commerce et de la Croissance a montré que, parmi les ménages avec au moins un prêt hypothécaire, environ 5 % avaient un ratio du service de la dette par rapport au revenu de 40 % et plus.

D'autres mesures du côté de la demande devraient également être envisagées. Le plafonnement des prêts ne limite pas l'endettement par rapport au revenu, en particulier lorsque la valeur des habitations augmente plus rapidement que le revenu. En outre, les ménages peuvent avoir recours à prêts secondaires non garantis pour financer l'apport initial. Dans le cas du Danemark, ils sont incités fiscalement à le faire dans la mesure où le coût des taux d'intérêt sur les autres crédits est également déductible de l'impôt sur le revenu. Afin de protéger les ménages d'un endettement excessif, il serait intéressant de combiner les limitations des quotités de prêt existantes à des limitations contraignantes du rapport du service de la dette au revenu. Les bonnes pratiques du secteur financier ont consisté à contrôler le service de la dette par rapport au revenu, en exigeant de

l'emprunteur qu'il soit en mesure de rembourser l'hypothèque à taux fixes pendant 30 ans (des conditions plus strictes étant appliquées dans les zones névralgiques, comme indiqué plus haut), bien que, dans le contexte actuel de faibles taux d'intérêt, ce contrôle n'ait sans doute qu'un effet limité, d'autant que son efficacité en tant que « bonne pratique » est assez réduite. L'utilisation du rapport du service de la dette au revenu devrait être encore renforcée et il faudrait envisager d'imposer des limites spécifiques. De tels outils sont en place dans un certain nombre de pays, comme les États-Unis, les Pays-Bas ou le Canada, et ils peuvent contribuer à réduire la demande excessive de crédits hypothécaires et remédier au contournement des plafonds des quotités de prêt au moyen de prêts secondaires.

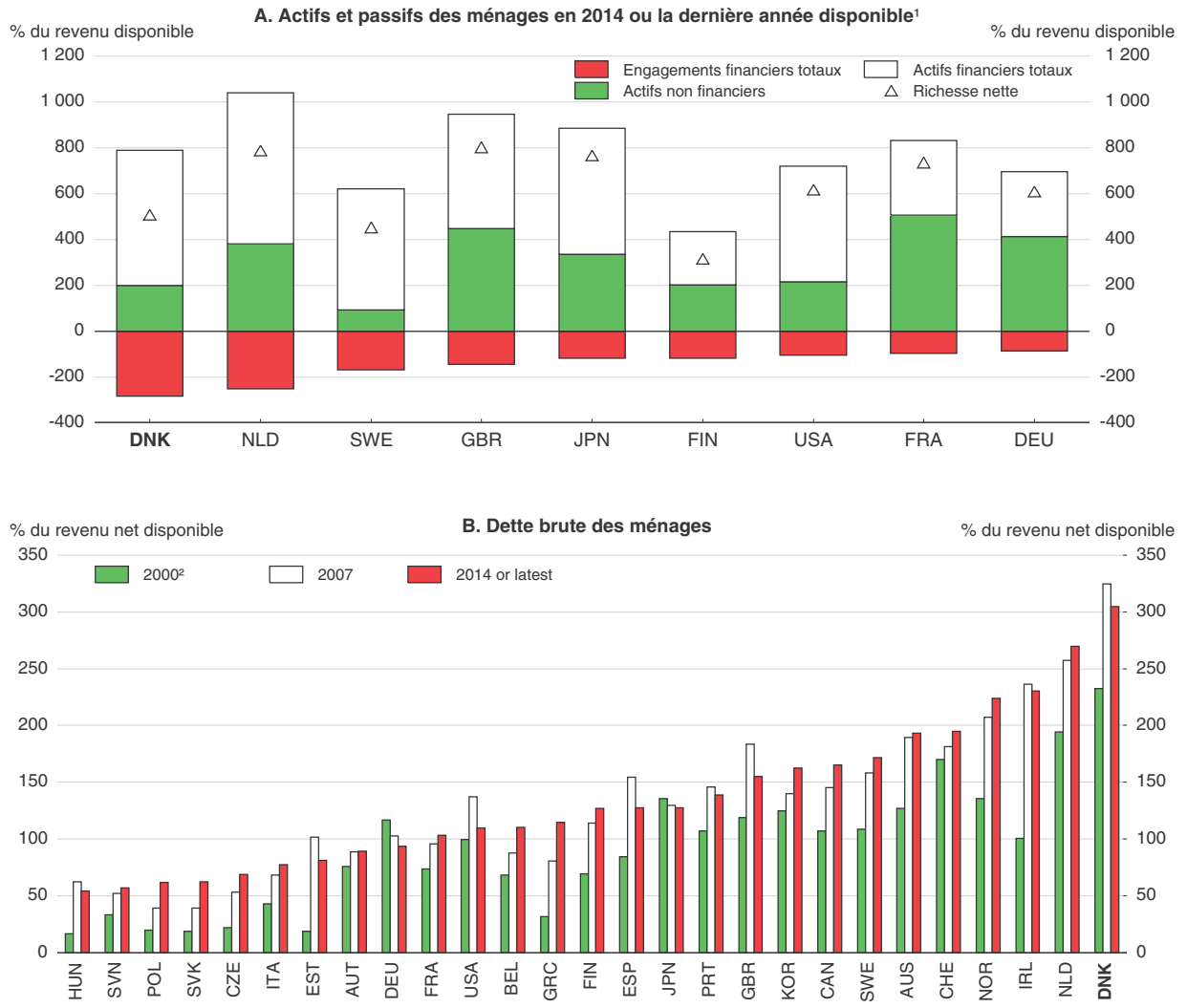
La dette est élevée, mais supportable

La faiblesse des taux d'intérêt est une aubaine pour les ménages endettés

Les faibles taux d'intérêt actuels aident les ménages à réduire leurs obligations au titre du service de la dette. La dette des ménages, qui représente 130 % du PIB, est la plus élevée parmi les pays de l'OCDE en termes de revenu disponible également, encore que les ménages détiennent également des actifs importants, dont la plupart ne sont pas liquides (graphique 1.7). Le niveau élevé d'endettement date des années 70 et, bien que la dette ait baissé quelque peu après une correction du marché de l'immobilier à la fin des années 80, le Danemark est classé comme le pays de la région ayant l'endettement des ménages le plus élevé. Les trois quarts des prêts aux ménages étant assortis de taux d'intérêt variables, la chute des taux d'intérêt s'est traduite par une diminution des obligations de service de la dette également (graphique 1.8). Comme André (2016) le souligne, la dette des ménages se situe à un niveau historiquement élevé dans la plupart des pays de l'OCDE. La dette globale des ménages en tant que telle n'est pas annonciatrice de risques graves, mais l'augmentation rapide de la dette, souvent associée à un boum immobilier, peut faire craindre des évolutions économiques et financières défavorables, comme on a pu le constater récemment avant et pendant la crise financière mondiale. Même en l'absence d'incidence directe de chocs négatifs – tels que le recul des prix des logements, la diminution des revenus des ménages ou des hausses des taux d'intérêt – sur le système financier, le cycle économique peut être amplifié par un endettement élevé des ménages, ceux-ci ajustant leur consommation pour faire face à leurs obligations financières (André, 2016).

Les ménages à haut revenu entrent pour une part importante dans la dette des ménages (graphique 1.9). D'après Andersen et al. (2012), les trois premiers déciles de revenu représentent 70 % de l'encours de la dette. Dans la partie inférieure de la répartition des revenus, à savoir dans les trois déciles inférieurs, le ménage moyen n'est pas du tout endetté. Néanmoins, environ un quart des ménages dans chacun de ces déciles détient une dette dépassant 80 % de leur revenu net, ce qui représente une augmentation significative par rapport à la situation de 2002. C'est dans les quatre premiers déciles, c'est-à-dire parmi les plus faibles revenus, que l'encours de la dette a le plus progressé, avec une hausse de près de 100 %. En outre, l'encours de la dette a plus que doublé parmi les personnes âgées, à savoir les ménages dont le membre le plus âgé a 60 ans et plus. S'il peut être raisonnable pour les ménages jeunes de contracter une dette et de la rembourser progressivement sur la durée de vie afin de lisser leur consommation dans le temps, les ménages âgés, quant à eux, auront plus de mal à réagir aux chocs.

Graphique 1.7. **Actifs et passifs des ménages**



1. Cette décomposition n'est disponible que pour ces pays.
2. 2001 pour l'Irlande et la Slovénie, 2002 pour la Corée.

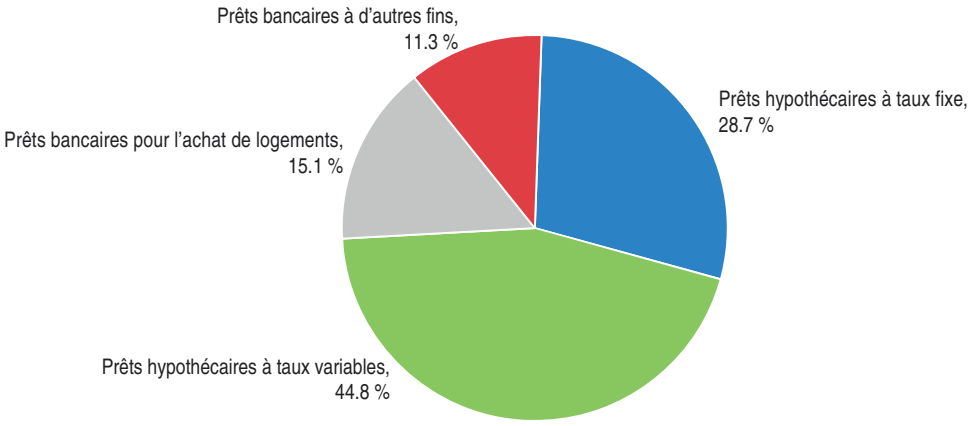
Source : OCDE, Base de données analytiques.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933352474

Bien qu'il soit difficile de déterminer où commence le surendettement des ménages, certains auteurs placent ce seuil à trois fois le revenu annuel, en supposant que si un tiers du revenu est épargné, une telle dette peut être remboursée en l'espace de 12 ans, sur la base des taux d'intérêt en vigueur (OECD, 2015b). Selon cette mesure, quelques 23 % des ménages au Danemark peuvent être considérés comme surendettés. Pour les 18 pays de l'OCDE pour lesquels des données similaires sont disponibles, en moyenne 11 % des ménages sont surendettés, la Norvège et les Pays-Bas ayant des taux aussi élevés que le Danemark (OECD, 2015b). Lunde (2016) montre que le rapport entre la dette nette et le patrimoine immobilier est resté relativement stable au fil du temps, car l'augmentation générale des prix de l'immobilier est allée de pair avec un accroissement de l'endettement. Selon cette mesure, 20 à 25 % environ des propriétaires de maison ont été « techniquement insolvables » à un moment ou l'autre au cours des 25 dernières années, car les primo-accédants achètent leur premier logement pratiquement sans apport initial. Alors que

Graphique 1.8. **Prêts aux ménages par type de prêts**

Octobre 2015, %

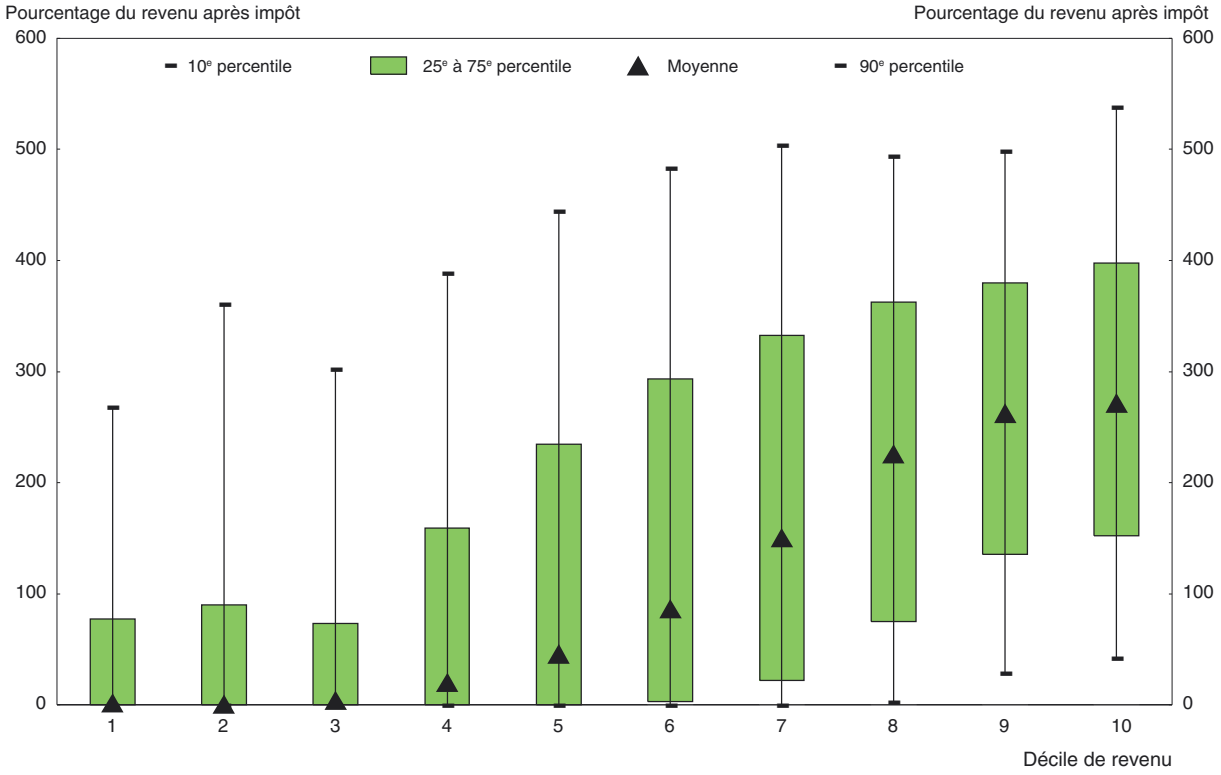


Source : Danmarks Nationalbank, Stabilité financière, 2e moitié de 2015.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933352489

Graphique 1.9. **Répartition de la dette brute entre les déciles de revenu**

Pourcentage du revenu après impôt, 2010



Note : Un échantillon de ménages couvre environ 90 % des familles et 70 % de l'encours de la dette. Il exclut les travailleurs indépendants et les personnes ne payant pas d'impôt sur le revenu ou ayant un impôt négatif.
Source : Danmarks Nationalbank.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933352494

pendant la récession de 1986-93 sur le marché de l'immobilier, le nombre de saisies a augmenté de manière significative, la possibilité de réduire les taux d'intérêt a contribué lors du dernier ralentissement à amortir la chute de la valeur des logements (Lunde, 2016). Andersen et al. (2012) ont simulé plusieurs situations difficiles pour les ménages : un choc en matière de taux d'intérêt (à savoir une hausse temporaire des taux d'intérêt de 5 et 9 points de pourcentage), la perte temporaire de revenu (3 et 6 mois de chômage) et la fin de la période d'amortissement différé. Dans aucun de ces cas de figure, l'augmentation éventuelle des taux de défaut de paiement ne constituerait une menace pour la stabilité financière. Une mise à jour récente des simulations confirme cette conclusion (Danmarks Nationalbank, 2015b).

Il faut maintenant faire face aux risques dans le secteur financier

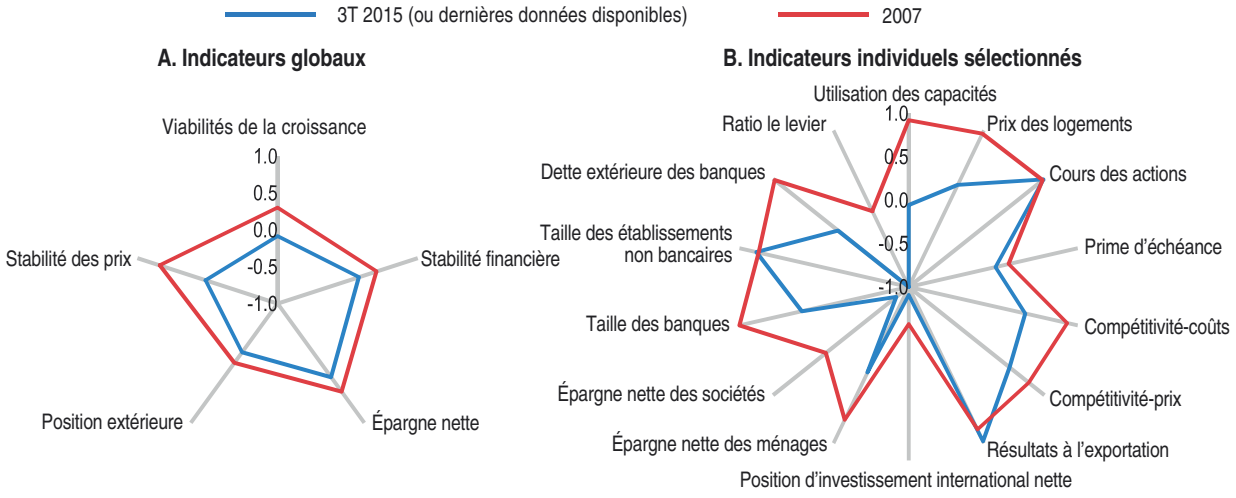
Le secteur financier danois détient des actifs pour une valeur égale à plus de 500 % du PIB et est l'un des plus interconnectés d'Europe (Danmarks Nationalbank, 2014A) (graphique 1.11). Il est très développé et donc bien équipé pour assurer l'intermédiation du revenu et du patrimoine dans le temps, ce qui est une fonction essentielle dans une économie vieillissante. Comme on l'a déjà noté, la population danoise est, dans la zone de l'OCDE, l'une de celles qui possèdent le plus gros volume d'épargne dans des régimes de retraite professionnels capitalisés quasi obligatoires (140 % du PIB). Du côté du passif des bilans des ménages, un marché hypothécaire bien établi permet à ceux-ci d'emprunter à des taux d'intérêt concurrentiels. Quelque trois quart des ménages sont endettés et, au total, leur dette est l'une des plus importantes de l'OCDE (130 % du PIB). Bien qu'une telle configuration soit favorable au lissage de la consommation, à la diversification de l'épargne et à l'accès au crédit, elle comporte aussi des risques :

- Les vulnérabilités financières ont perdu de leur intensité depuis 2007 (graphique 1.10), mais l'ouverture internationale, l'interconnexion, et le recours à des financements à court terme exposent les institutions financières danoises à l'évolution des marchés financiers extérieurs. Le volume et l'interconnexion des transactions représentent un risque systémique qui doit être géré au moyen d'une surveillance et d'une réglementation rigoureuses.
- Du fait de l'importance de leurs bilans, les ménages danois sont très vulnérables face à des évolutions défavorables des taux d'intérêt et du secteur du logement. À l'heure actuelle, cette vulnérabilité ne semble pas constituer une menace pour la stabilité financière, mais la situation pourrait se dégrader. Compte tenu de la reprise actuellement en cours sur le marché de l'immobilier, la période semble se prêter à l'élimination du biais favorable au logement dans la fiscalité et des pratiques de prêt qui génèrent des distorsions pro-cycliques.

Après la Grande Récession, la taille du secteur financier est devenue un élément central du débat économique général. Alors qu'un grand secteur financier était jusque-là considéré comme le signe d'une intermédiation financière importante et efficace contribuant à une allocation efficace des ressources, la crise a conduit à une vision plus critique du rôle de ce secteur. La question de l'impact négatif sur la croissance économique d'un secteur « trop grand » ou d'une taille supérieure à un certain seuil a été soulevée (Cournede et al., 2015). Certains auteurs soulignent la capacité infinie des banques d'accroître les crédits, les liquidités et le pouvoir d'achat qui servent à acquérir des terrains urbains dont l'offre est limitée et rare, ce qui conduit à des cycles auto-entretenus d'expansion et de contraction du crédit et des prix des actifs (Turner, 2015). D'autres (Jones,

Graphique 1.10. **Les vulnérabilités macrofinancières ont perdu de leur intensité**

Écarts des indicateurs par rapport à leurs moyennes en temps réel à long terme (0), les écarts les plus marqués représentant la plus forte vulnérabilité potentielle (+1), et les écarts les moins marqués représentant la plus faible vulnérabilité potentielle (-1)



Note : On calcule chaque indicateur global de vulnérabilité macrofinancière en agrégeant (sous la forme d'une moyenne simple) des indicateurs de base normalisés. La viabilité de la croissance recouvre les indicateurs de base suivants : l'utilisation des capacités dans le secteur manufacturier, le nombre total d'heures travaillées divisé par la population d'âge actif (heures travaillées), la différence entre la croissance du PIB et la croissance de la productivité (écart de productivité), et un indicateur reflétant à la fois la longueur et la vigueur de la phase d'expansion consécutive au dernier point bas du cycle économique (durée de la croissance). La stabilité des prix recouvre les indicateurs de base suivants : la moyenne de l'inflation globale et de l'inflation sous-jacente (prix à la consommation), la moyenne du ratio prix des logements/loyers et du ratio prix des logements/revenu (prix des logements), l'indice des cours de toutes les actions danoises corrigé en fonction du PIB nominal (cours des actions), et la différence entre les taux d'intérêt des titres d'État à long terme et à court terme (prime d'échéance). La position extérieure recouvre les indicateurs de base suivants : la moyenne du taux de change effectif réel (TCER) fondé sur les coûts unitaires de main-d'œuvre et du TCER fondé sur l'indice des prix à la consommation (IPC) (compétitivité-coûts) ; les prix relatifs des biens et services exportés (compétitivité-prix) ; les résultats à l'exportation et la position extérieure globale nette (PEGN). L'épargne nette recouvre les indicateurs de base suivants : l'épargne nette des administrations publiques, celle des ménages et celle des sociétés. La stabilité financière recouvre les indicateurs de base suivants : la taille des banques mesurée en pourcentage du PIB ; la taille des établissements non bancaires mesurée en pourcentage du PIB, la dette bancaire extérieure en pourcentage du PIB, ainsi que leurs fonds propres et leurs réserves en proportion de leurs engagements totaux (ratio de levier).
Source : Calculs de l'OCDE fondés sur OCDE (2015), Perspectives économiques de l'OCDE : Statistiques et projections (base de données), décembre, et Thomson Reuters.

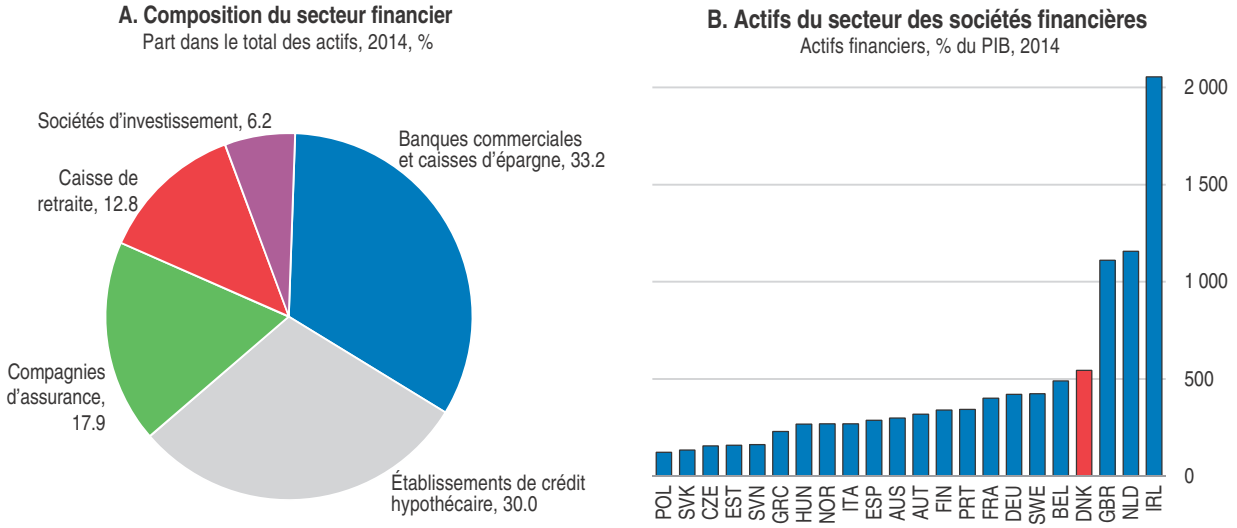
StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933352280

2015) affirment que la croissance rapide du secteur de la gestion d'actifs tend à contribuer à la procyclicité et à l'instabilité financière, en raison des caractéristiques institutionnelles inhérentes à la relation agent-mandataire entre les propriétaires et les gestionnaires d'actifs, qui est étroitement associée aux incitations de rémunération. Celles-ci poussent les entreprises de gestion des actifs à suivre le mouvement et à tirer parti aussi rationnellement que possible de la formation de bulles. Ce débat est particulièrement pertinent pour le Danemark, compte tenu de la taille et de la profondeur du secteur financier, alors que le récent ralentissement de l'activité à l'échelle mondiale est venu rappeler que le secteur financier peut lui aussi être un propagateur de chocs, plutôt qu'un absorbeur de chocs, avec des conséquences négatives sur la solidité de la croissance.

La taille et l'interconnexion génèrent d'importants engagements implicites

La taille et l'interconnexion du secteur financier présentent un risque systémique. Les deux tiers des actifs sont détenus par les banques et les établissements de crédit hypothécaire. Le secteur de l'assurance-vie joue également un rôle important car il est à l'origine de nombreux régimes de retraite professionnels (IMF, 2014). Une part importante de

Graphique 1.11. **Actifs du secteur financier en % du PIB**



Source : DFSA, Statistiques des comptes nationaux de l'OCDE.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933352503

l'épargne-retraite (environ 40 % en moyenne sur les 10 dernières années) est investie dans des obligations nationales, dont la majeure partie sont des obligations hypothécaires sécurisées qui représentent environ la moitié du total des prêts consentis dans l'économie. Il existe donc une interconnexion considérable au sein du secteur financier, notamment entre les établissements de crédit hypothécaire, les caisses de retraite et le secteur des assurances. Dans l'ensemble, les investisseurs danois détiennent plus de 80 % des obligations hypothécaires sécurisées (encadré 1.1) et si, par le passé, le modèle hypothécaire était conservateur, des innovations financières récentes ont modifié certaines de ses caractéristiques de base, introduisant de nouveaux risques importants (voir ci-dessous).

Résolution et gestion de la crise

La grande taille du secteur financier crée des passifs implicites importants pour le secteur public, mettant en évidence le rôle de la surveillance réglementaire et du mécanisme de résolution. Suite à la crise financière mondiale, plusieurs nouvelles mesures de surveillance ont été mises en place (encadré 1.2). L'expérience récente montre que la stabilité et la solidité des structures de base ont contribué à surmonter la récente récession. Les autorités ont agi de manière décisive lorsque la liquidité a manqué sur le marché et le secteur a progressivement augmenté sa capitalisation. Les principaux acteurs du secteur bancaire ont vu leur rentabilité se redresser, même si les petites banques continuent à souffrir du poids des prêts improductifs dans le secteur agricole (Danmarks Nationalbank, 2015a).

La résolution de la crise a exigé plusieurs séries de mesures pour renforcer la stabilité financière pendant la récession de 2008-13, y compris l'ensemble des mesures bancaires, comprenant une garantie générale de 2 ans des dépôts par l'État, l'injection de fonds publics, un nouveau régime de résolution avec d'importantes dispositions de renflouement interne et des exigences de solvabilité plus strictes pour les institutions systémiques en difficulté (IMF, 2014). Dans l'ensemble, 12 institutions financières ont fait l'objet d'un règlement de faillite au cours de cette période, la plupart des coûts étant supportés par le secteur bancaire.

Encadré 1.1. **Les obligations sécurisées sont au cœur du système financier danois**

Le marché hypothécaire danois a fait l'objet de beaucoup d'éloges à la fois avant et pendant la crise récente (Campbell, 2012 ; Gyntelberg et al., 2012). Les emprunteurs sont directement liés aux obligations émises et un remboursement anticipé est autorisé sans pénalités. En outre, le régime de faillite est à la fois solide, rapide et efficace, la responsabilité personnelle restant engagée pour l'encours de crédit restant.

Pour financer les crédits hypothécaires, les établissements spécialisés émettent des obligations sécurisées remboursables. Ils n'acceptent pas de dépôts et n'ont pas accès aux marchés monétaires, mais sont exposés au risque de crédit, ce qui a généralement des effets d'incitation souhaitables, tandis que le risque de taux d'intérêt est supporté par les investisseurs qui achètent ces obligations. Il existe à l'échelle nationale un important pool de crédits hypothécaires diversifiés à l'échelle nationale et relativement liquides. Les propriétaires peuvent transférer l'hypothèque lors de la vente du bien, ou la rembourser avant en rachetant l'obligation de même valeur sans pénalité. La possibilité qu'ont les propriétaires d'acheter les obligations hypothécaires peut constituer une source de liquidités en cas de crise, lorsque les investisseurs cherchent à se débarrasser des obligations (Campbell, 2012).

L'encours des obligations représentait 360 milliards DKK, à savoir 150 % du PIB (en 2013), soit quatre fois plus que le marché de la dette publique. Ce produit financier a fait ses preuves depuis longtemps : il a été créé lors du grand incendie de Copenhague à la fin du XVIII^{e} siècle et, depuis, aucun émetteur n'a effectivement fait défaut. En cas de difficultés des emprunteurs, il est repris possession des titres rapidement et efficacement. Les obligations représentent environ 43 % des actifs des compagnies d'assurance et 65 % des actifs des assureurs non-vie.

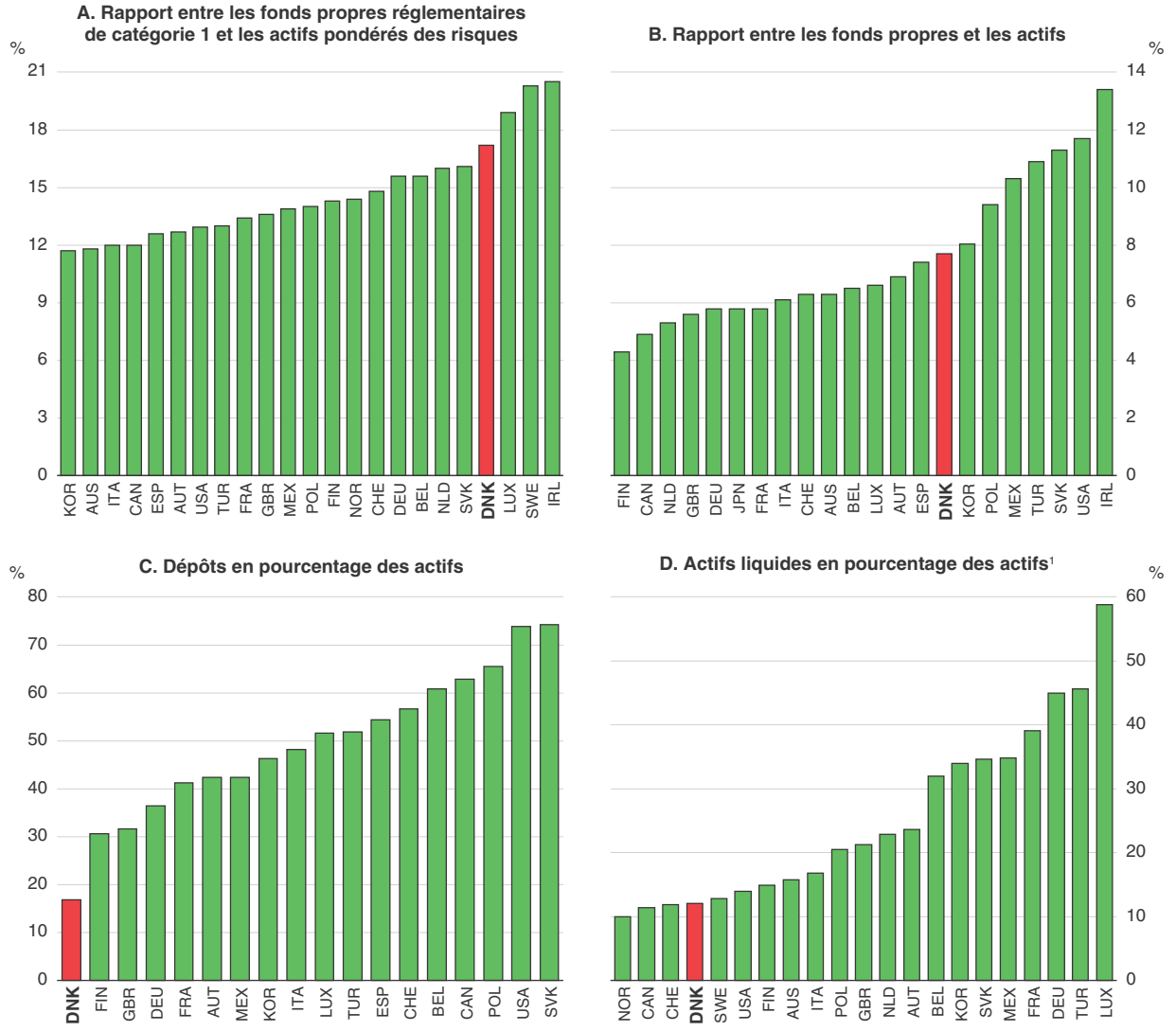
Les émetteurs d'obligations sécurisées doivent respecter un « principe d'équilibre » spécifique. Selon ce principe, plusieurs critères doivent être remplis à tout moment et contrôlés par l'institut d'émission, sinon l'autorité de surveillance doit être notifiée. Il s'agit ainsi de réguler efficacement le risque de taux d'intérêt, le risque de taux de change, le risque d'option et le risque de liquidité de l'entité. Des quotités de prêt maximales sont fixées, qui diffèrent selon les secteurs. La durée maximale de la période de remboursement est aussi limitée, y compris pour les prêts pour lesquels seuls les taux d'intérêt sont remboursés et, à l'avenir, la part des prêts à forte quotité ne pourra dépasser 30 % du portefeuille (voir ci-dessous).

La surveillance est effectuée au moyen d'activités de suivi régulières et à la publication de plusieurs indicateurs, y compris dans le cadre du dispositif « diamant », qui s'applique également aux établissements de crédit hypothécaire et s'appuie sur un certain nombre de variables financières, telles que la croissance des prêts, les expositions importantes, les prêts fondés sur un financement à court terme, les prêts aux propriétaires-occupants avec amortissement *in fine* et le risque de taux d'intérêt de l'emprunteur. Ces indicateurs seront en vigueur à partir de 2018, sauf celui sur l'amortissement *in fine* et celui sur le financement à court terme, qui seront opérationnels en 2020.

Source : FMI (2014), Autorité danoise de surveillance financière.

Graphique 1.12. **Le secteur financier est bien capitalisé**

2015 ou dernière année disponible



1. Les établissements de crédit hypothécaire qui, de par leur nature, n'acceptent pas les dépôts, représentent une part importante du secteur financier, ce qui influe sur le classement du Danemark dans les parties C et D.

Source : FMI, Base de données sur les indicateurs de solidité financière.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933352317

Bien que la configuration institutionnelle de la gestion et de la résolution des crises soit complexe (encadré 1.2), elle s'est révélée performante pendant la crise financière. Des préoccupations ont été soulevées quant à la définition des rôles des divers organismes participant au processus et à la nécessité de préciser leurs interactions (IMF, 2014). Par exemple, la Société de stabilité financière évalue, en collaboration avec l'Autorité de surveillance financière, si la structure d'une institution financière permet une résolution ordonnée. Ce partage des compétences peut conduire à la fragmentation des responsabilités et à l'insuffisance des mesures déployées (Danmarks Nationalbank, 2014b).

Encadré 1.2. **Possibilités d'amélioration du régime de gestion et de résolution des crises**

Le **Groupe de coordination danois** est un organe stratégique directeur en matière de gestion des crises et sert de cadre de discussion entre les organismes depuis sa création en 2005. Bien qu'il n'ait ni pouvoir exécutif ni pouvoir législatif, il est au cœur de la gestion des crises, comme on l'a vu durant le récent ralentissement. Le Groupe est composé de représentants de la banque centrale, de l'Autorité de surveillance financière, de la Société de garantie des dépôts, de la Société de stabilité financière (établie en 2008 pour procéder à la réduction progressive des activités des banques défaillantes et devenir l'autorité de résolution ultime) et de l'État – ministère des Entreprises et de la Croissance, ministère des Finances, ministère de l'Économie.

Les questions de résolution sont traitées indirectement par l'**Autorité de surveillance financière danoise**, qui applique les exigences minimales de fonds propres. En effet, cette Autorité s'occupe des établissements qui ne sont « pas défaillants ou ne risquent pas de l'être ». Lorsque les exigences minimales de fonds propres ne sont pas respectées, la direction des établissements en difficulté décide soit de la liquidation, soit de la vente soit du transfert à la Société de stabilité financière. Il n'existe pas d'autorité unique de résolution dotée d'une indépendance opérationnelle, d'une structure de gouvernance robuste et d'une responsabilité bien définie, qui aurait pouvoir pour procéder à des fusions et recapitalisations forcées, activer les opérations de renflouement interne et nommer des administrateurs spéciaux pour redresser l'entreprise, ce qui est pourtant considérée comme une bonne pratique internationale (IMF, 2014). La banque centrale agit en tant que prêteur de dernier recours, fournissant une aide d'urgence sous forme de liquidités, et est consultée sur les plans de résolution des institutions financières d'importance systémique.

La **Société de garantie des dépôts** est financée *ex ante* par le secteur financier, au moyen d'une contribution annuelle représentant 0.25 % du montant net des dépôts garantis. Comme dans d'autres pays de l'UE, la garantie couvre les dépôts jusqu'à 100 000 EUR. La Société est gérée par un conseil d'administration, dont les membres sont nommés par le ministère du Commerce et de la Croissance, la moitié d'entre eux représentant l'industrie financière. Le FMI souligne les possibilités d'amélioration, notamment la non-participation des représentants du secteur financier au conseil d'administration, l'introduction de primes fondées sur le risque et d'une garantie exprès de financement par l'État, la mise en place d'un régime de préférence des déposants et la limitation des obligations financières en souffrance, comme le veulent les bonnes pratiques internationales.

Le **Fonds de résolution** doit être financé à hauteur de 1 % de l'ensemble des dépôts garantis (actuellement environ 7 milliards DKK) et alimenté sur une base continue par le secteur financier. Son rôle est de garantir les actifs et passifs des établissements faisant l'objet d'un règlement de faillite, d'accorder des prêts et d'acheter des actifs pour fournir des capitaux aux établissements relais. Après requalification des dettes, le Fonds peut également être utilisé dans une mesure limitée pour la recapitalisation et l'absorption des pertes.

Source : IMF (2014), *Denmark: Financial System Stability Assessment* ; Danmarks Nationalbank (2015).

Surveillance et contrôle

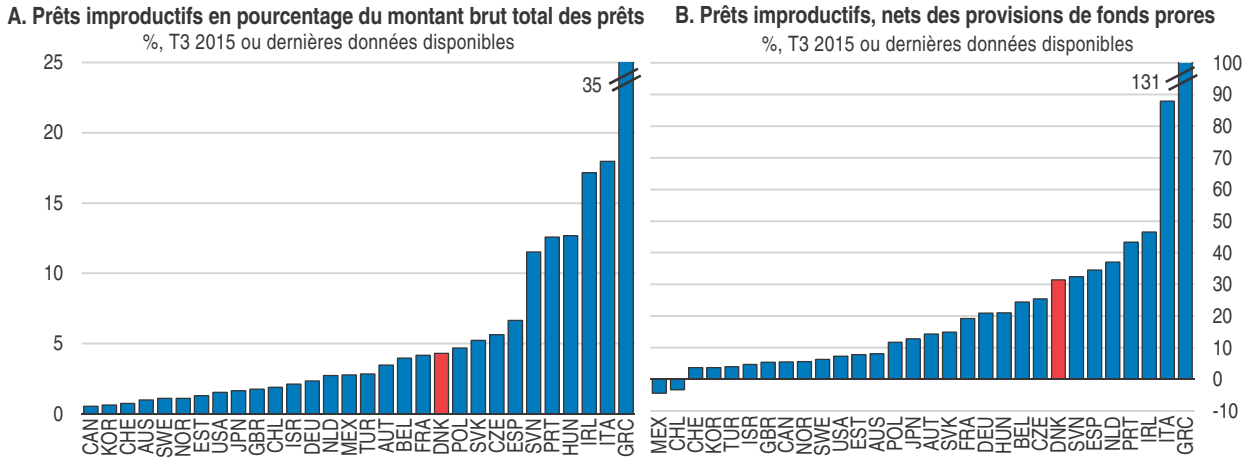
La stabilité du secteur financier est une responsabilité partagée de l'Autorité danoise de surveillance et de la banque centrale. Le contrôle est effectué par l'Autorité de surveillance, qui supervise à la fois le secteur bancaire et le secteur des assurances, alors que la responsabilité du système de paiement incombe à la banque centrale. L'Autorité de

surveillance fait partie du ministère du Commerce et de la Croissance et relève du ministre, qui nomme les sept membres de son conseil d'administration. Néanmoins, elle assure aussi les services de secrétariat d'autres organes inter-institutions, comme le Conseil des affaires financières, le Groupe des finances et des retraites et le Conseil danois des valeurs mobilières, établis par le Parlement, et cette fonction représente une part très importante de son activité. Un Conseil du risque systémique, créé en 2013, est chargé, pour sa part, de la surveillance, de l'identification et de la participation à la limitation des risques systémiques, la banque centrale lui fournissant des services de secrétariat. Le Conseil compte 10 membres, venant principalement de l'administration, mais il comprend également trois experts indépendants. Il émet des observations, des avertissements et des recommandations à l'intention de l'Autorité de surveillance et du gouvernement, qui doivent « se conformer ou s'expliquer ». La plupart des décisions et des explications sont publiées, alors que les règles de vote assurent que les représentants de l'État ne votent pas lorsque des avertissements et des recommandations sont adressés au gouvernement. Un examen du fonctionnement du Conseil du risque systémique est prévu pour 2016.

On compte six groupes bancaires et de crédit hypothécaire d'importance systémique, dont le plus grand (*Danske Bank*) détient des actifs représentant 180 % du PIB. Ces groupes doivent se conformer à des exigences de fonds propres supplémentaires qui sont introduites progressivement sur la période 2015-19, notamment l'instauration d'une réserve de régulation. Les tests de résistance régulièrement effectués par la banque centrale montrent que l'ensemble d'entre eux ont un excédent de fonds propres substantiel par rapport aux exigences minimales actuelles et, pour cinq d'entre eux, par rapport aux exigences réglementaires en place jusqu'en 2017, c'est-à-dire l'horizon de la dernière série de tests. Plusieurs petites banques continuent de souffrir des coûts élevés des défaillances dans le secteur agricole, bien que les tests de résistance montrent que, même en cas de récession grave et de détérioration de la capitalisation de ces établissements, ceux-ci ne constituent pas une menace pour la stabilité financière (Danmarks Nationalbank, 2015a).

La Directive récente de l'UE (établissant un cadre pour le redressement et la résolution des établissements de crédit et des entreprises d'investissement), qui est entrée en vigueur en 2015, a introduit de nouveaux outils pour la gestion des groupes bancaires et de crédit

Graphique 1.13. **Prêts improductifs**



Source : FMI, Base de données des indicateurs de stabilité financière.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933352512

hypothécaire. Elle prévoit de larges plans de redressement et de résolution, qui devaient être présentés à l'organisme de réglementation en 2015 (pour les groupes d'importance systémique) et début 2016 (pour les autres). À l'heure actuelle, l'Autorité de surveillance financière peut, par exemple, imposer des limites au versement de dividendes si un groupe bancaire et de crédit hypothécaire ne respecte pas certains seuils (concernant notamment l'exigence minimale de fonds propres, les fonds propres additionnels de catégorie 2 et les coussins de fonds propres). L'objectif principal de la nouvelle directive après la Grande Récession, dans l'UE et ailleurs, est de limiter les engagements implicites de l'État envers le secteur financier. Les dispositions de renflouement interne, les fonds de résolution financés par le secteur et les exigences de fonds propres devraient beaucoup contribuer à diminuer les passifs implicites potentiels, encore que l'efficacité du nouveau cadre réglementaire ne puisse être évaluée que dans une situation de crise. Toutefois, les nouvelles règles de renflouement interne ne sont pas applicables aux établissements de crédit hypothécaire. Comme ces établissements ne doivent pas se conformer à l'exigence d'engagements éligibles, les autorités ne disposent pas des mêmes outils pour gérer la défaillance de l'un d'entre eux. Pour compenser cette carence, il sera exigé des établissements de crédit hypothécaire qu'ils détiennent un « coussin de créances » correspondant à 2 % de leurs prêts.

Il est toujours difficile de réglementer les opérations transfrontalières

Les banques danoises sont également très présentes à l'étranger, principalement dans les régions nordique et balte, mais aussi au Royaume-Uni. Les parts du marché des prêts et des dépôts de la *Danske Bank* dans ces régions et pays se situent entre 5 et 10 %. La deuxième plus grande banque nationale, *Nordea*, est basée en Suède et fait aussi partie des établissements d'importance systémique au niveau mondial. Dans la pratique, cela signifie que, depuis janvier, elle doit se conformer à des exigences plus strictes en matière de redressement et qu'elle sera assujettie au niveau du groupe à des évaluations des plans de résolution et de résolvabilité, qui seront examinées chaque année par le Conseil de stabilité financière. Du fait de la forte interconnexion du secteur financier nordique, le Danemark est sensible aux évolutions extérieures. Il ressort d'une analyse des retombées au niveau des réseaux que des chocs extrêmes en matière de crédit et de financement touchant les banques en Norvège, en Suède et en Finlande auraient un impact important sur la stabilité du secteur bancaire au Danemark, et inversement (IMF, 2014).

Les opérations transfrontalières peuvent présenter un risque, notamment en cas d'arbitrage réglementaire. Les prêts des banques danoises aux marchés immobiliers de la Norvège et de la Suède sont considérables, représentant quelque 370 milliards DKK (Danmarks Nationalbank, 2015a). La coopération entre les pays nordiques a été exemplaire jusqu'ici et le Danemark est membre du Conseil européen du risque systémique. Néanmoins, des possibilités d'amélioration existent, comme une plus grande harmonisation des exigences de renflouement interne, la mise en place de groupes de gestion des crises spécifiques à certains établissements et entreprises et un bon fonctionnement du mécanisme de résolution à l'étranger (IMF, 2014).

Le Danemark envisageant d'adhérer à l'union bancaire de la zone euro en voie de constitution, mais pas la Suède et la Norvège, des risques d'arbitrage réglementaire et de traitement différentiel pourraient donc persister. Le principal attrait de la participation à une union bancaire réside dans la supervision plus stricte des principaux acteurs financiers et dans une réduction du risque d'ingérence politique. En outre, le champ d'application plus large de la surveillance unique devrait permettre au pays de suivre les

tendances dans nombre de grands établissements de crédit et de mettre en évidence à un stade précoce l'accumulation de risques (Danmarks Nationalbank, 2014c). Le traitement réglementaire des obligations sécurisées, pierre angulaire du système financier danois, est actuellement examiné au niveau mondial comme au niveau européen. Le résultat de ces négociations pourrait faire pencher la balance en faveur ou à l'encontre de la participation à l'union bancaire de l'UE.

L'innovation et le resserrement de la réglementation peuvent revêtir un caractère procyclique

Les innovations financières de ces dernières décennies, qui ont entraîné une asymétrie des échéances entre actifs et passifs, constitue un autre risque (IMF, 2014). Le modèle de financement des établissements de crédit hypothécaire n'est plus le même que par le passé : la part des actifs à brève échéance servant à financer des prêts à long terme s'est accrue et cette pratique est actuellement la norme. Pendant la crise, la banque centrale a dû intervenir pour assurer un financement adéquat des établissements de crédit hypothécaire (Campbell, 2012). En outre, un accord sectoriel entre les pouvoirs publics et les organismes de retraite a permis d'éviter les ventes de liquidation des obligations hypothécaires (Lunde, 2016). Plus récemment, les autorités ont introduit un nouveau dispositif de surveillance (le « diamant » – voir encadré 1.1) applicable aux établissements de crédit hypothécaire et les opérations de refinancement sont de plus en plus étalées sur plusieurs phases tout au long de l'année (par opposition à une seule émission annuelle par tous les établissements de crédit hypothécaire, comme c'était le cas par le passé). Afin de réduire le risque d'une nouvelle opération de refinancement improductive, une législation est désormais en place, qui prolonge automatiquement la durée de financement d'un an si le taux d'intérêt augmente de plus de 5 points de pourcentage (OECD, 2014a). Il faut se féliciter de cette mesure, car les obligations sécurisées jouent un rôle important au sein du secteur financier et une défaillance en matière de refinancement d'obligations hypothécaires aurait de graves répercussions (OECD, 2014a).

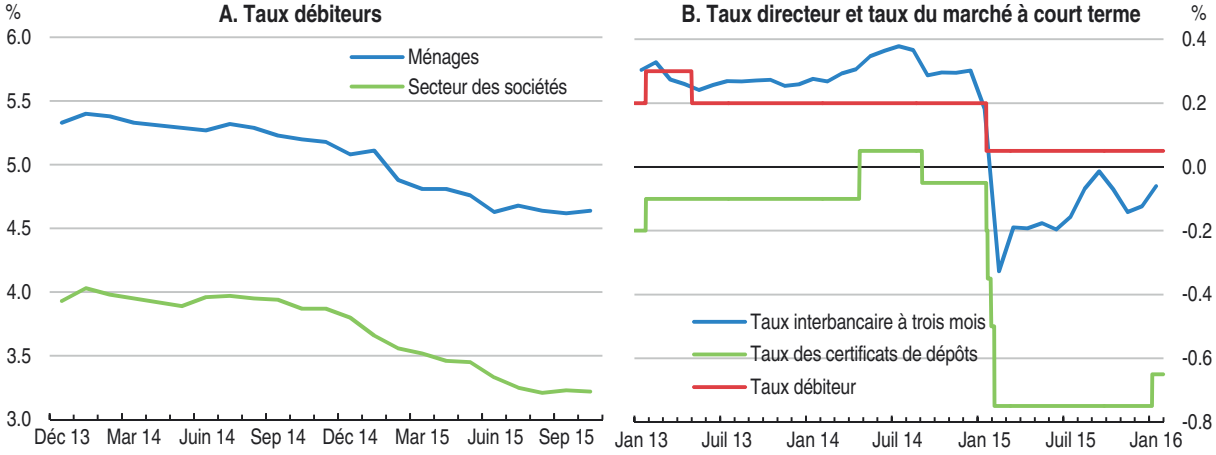
La nouvelle directive de l'UE, qui entre en vigueur progressivement, aura également un impact sur la détention d'obligations hypothécaires. Par exemple, un plus large recours au ratio de levier (rapport non pondéré des actifs sur les fonds propres) implique que les obligations hypothécaires qui ont généralement une faible pondération en risque exigeront davantage de fonds propres. En outre, le ratio de liquidité à court terme détermine le volume et le type des obligations hypothécaires pouvant être détenues par les établissements financiers, ce qui peut avoir une incidence sur certaines émissions obligataires. L'étalement des opérations de refinancement (mentionné ci-dessus) contribue à atténuer les pressions sur la liquidité du marché. Néanmoins, en raison du programme de rachat d'actifs de la BCE, les marchés européens d'obligations sécurisées de façon plus générale souffrent actuellement d'une contraction des liquidités (Bloomberg, 2016). Il est trop tôt pour dire s'il s'agit seulement d'un problème temporaire qui sera résolu avec la normalisation de la politique monétaire européenne.

Le très bas niveau actuel des taux d'intérêt est à la fois un problème et un atout pour la stabilité financière. D'une part, il exerce une contrainte sur le modèle bancaire traditionnel en limitant de plus en plus les recettes des banques et contribue à la volatilité des prix des actifs, en particulier sur le marché immobilier danois (voir ci-dessous). De l'autre, il aide les ménages à réduire leurs obligations de service de la dette, car une grande part de la dette qu'ils détiennent est assortie de taux d'intérêt variables. La section suivante examine plus en détail l'impact de la faiblesse des taux d'intérêt.

Malgré l'absence de changement majeur en matière de gains et d'appétit pour le risque, le contexte reste difficile

Suite à la baisse du taux directeur par la banque centrale au début de 2015, les taux du marché ont encore chuté au-dessous de zéro et le taux d'intérêt à court terme s'est situé en moyenne à -0.12 % en 2015. La banque centrale a relevé le taux directeur légèrement au début de cette année, pour le porter à -0.65 % (graphique 1.14). Parallèlement à la nouvelle réduction du taux en zone négative, la banque centrale a relevé les plafonds des comptes courants que chaque banque (en fonction de sa taille) peut déposer auprès d'elle. Le total des dépôts bancaires a augmenté pour se situer à environ 10 % du PIB au début de 2015, sous l'effet d'entrées rapides de capitaux en couronnes danoises, malgré les taux négatifs (Goldman Sachs, 2016). Avec le recul des pressions de change et la récente hausse des taux d'intérêt, les plafonds ont été abaissés à nouveau.

Graphique 1.14. **Taux directeur et taux débiteurs à court terme**



Source : Danmarks Nationalbank.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933352529

Une récente enquête bancaire n'a mis en évidence aucun signe d'une augmentation de la détention de liquidités par le secteur financier. Elle a permis de constater, en revanche, que la part des dépôts assortis d'un taux négatif était faible et légèrement inférieure à la part de ceux assortis d'un taux positif. Le secteur bancaire danois est très concurrentiel et les prêts aux entreprises ont atteint des montants élevés avant la récession. Un tel environnement, conjugué à la faiblesse des taux d'intérêt, peut conduire à un relâchement des règles afin de préserver et d'accroître la base de clientèle. De fait, d'après une enquête bancaire récente, certaines banques de taille moyenne ont fait état d'un assouplissement des normes de crédit et des exigences en matière de sûretés. Dans le même temps, les autorités ont conclu qu'il n'y avait pas de changement majeur s'agissant des gains et de l'appétit pour le risque des banques par rapport aux dernières années pendant lesquelles les taux avaient été légèrement positifs. Les recettes tirées des frais bancaires se sont accrues car les établissements financiers ont augmenté les commissions sur les crédits hypothécaires et les emprunts, compensant dans une certaine mesure la diminution du revenu net des intérêts (Danmarks Nationalbank, 2015b).

Changements structurels en cours dans le secteur des pensions et des assurances

Les faibles taux d'intérêt présentent une difficulté particulière pour le secteur des pensions et des assurances. La population danoise détient dans les organismes de retraite d'importants actifs, qui représentent 140 % du PIB, soit un des taux les plus élevés de l'OCDE. Les cotisations sont de l'ordre de 12-18 % du salaire, partagées à parts égales entre le salarié et l'employeur et négociées et fixées par les conventions collectives couvrant la grande majorité de la population d'âge actif. Les taux d'intérêt faibles et en baisse peuvent nuire à l'adéquation du revenu à la retraite, en réduisant le montant des actifs accumulés et en augmentant les prix des produits de rente (OECD, 2015a). Ce sont les caisses de retraite et les compagnies d'assurance-vie qui assurent le provisionnement du deuxième pilier du régime des retraites, qui sert essentiellement les rentes viagères traditionnelles avec un taux d'intérêt garanti.

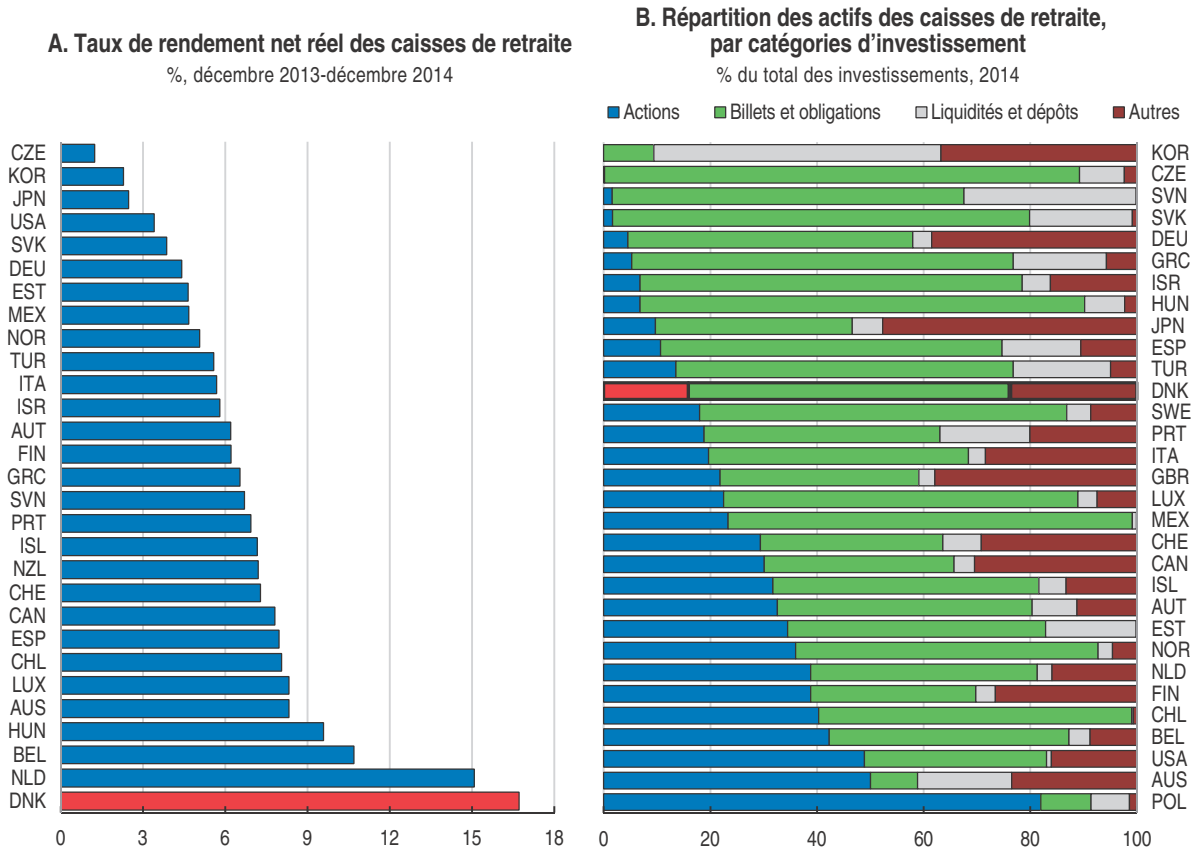
Le secteur des assurances s'est lui aussi tourné vers des produits non garantis, en particulier ces dernières années, y compris dans le cadre des contrats existants. Le ratio de solvabilité comme le rendement des capitaux propres ont souffert de la crise, atteignant leur plus bas niveau en 2011, mais ils se sont redressés depuis. Le ralentissement de l'activité a été l'occasion pour le secteur d'opérer un déplacement structurel au détriment des produits garantis. En 2012, les primes (c'est-à-dire les contributions) étaient partagées à égalité entre les produits garantis et les produits liés à des parts d'OPCVM. Néanmoins, 80 % environ des passifs étaient liés à des plans garantis, avec un taux d'intérêt moyen garanti pour les quatre plus gros assureurs-vie de 2.7 % en 2014 (IMF, 2014).

Dans l'ensemble, les caisses de retraite danoises obtiennent de bons résultats. Malgré la crise financière, le rendement réel des caisses autonomes (qui représentent environ 50 % du PIB, hors contrats d'assurance retraite) est resté proche de 5 % ces dix dernières années (OECD, 2015a). La quête du rendement conduit bien une partie de ces caisses à chercher d'autres formes de placement, notamment dans l'immobilier, les infrastructures, et les prêts directs et indirects aux entreprises. Par exemple, en 2015, trois des plus grandes caisses de retraite ont créé un nouveau dispositif de prêts subordonnés pour les PME danoises. Cette tendance témoigne en fait d'une évolution à long terme du secteur financier (OECD, 2015a). Au cours de la dernière décennie, une partie considérable des fonds de retraite ont délaissé les obligations et les actions au Danemark pour être investis dans d'autres formes d'actifs, comme les prêts, les terrains et les bâtiments, d'autres fonds communs de placement, les contrats d'assurance non alloués, les fonds spéculatifs, etc. Néanmoins, la part des actifs des caisses de retraite autonomes investie dans des effets et des bons atteignait encore 60 % en 2014 (graphique 1.15). Compte tenu de la taille du secteur et des ses liens d'interdépendance avec le reste du système financier, le FMI a recommandé que les institutions d'assurance et de retraite soient prises en compte dans les analyses de stabilité financière réalisées par les autorités, notamment dans les tests de résistance macroprudentiels.

La mauvaise allocation des ressources et l'accentuation des inégalités nuisent à la croissance inclusive

Un secteur financier de grande taille peut avoir des répercussions plus larges, notamment en termes d'allocation des ressources et de répartition des revenus. En moyenne, les travailleurs du secteur financier bénéficient d'un avantage de salaire substantiel, ou perçoivent une rémunération supérieure à leur profil. Denk (2015) montre que l'avantage de salaire en Europe était en moyenne de 23 % en 2013, le Danemark n'étant pas couvert par l'étude, alors

Graphique 1.15. **Rendement des caisses de retraite et répartition des actifs**



Note : Les données concernent les caisses autonomes, à savoir tous les types de régimes de retraite gérés par des caisses de retraite (régimes professionnels, personnels, à prestations définies et à cotisations définies), mais ne couvrent pas les contrats d'assurance retraite, qui représentent la majeure partie des avoirs de retraite privés dans certains pays, tels que le Danemark et la France.
Source : OECD (2015), *Pension Markets in Focus*, No. 12.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933352538

que d'autres estimations le situe entre 10 et 20 % (Abildgren et al., 2013), soit un niveau comparable à celui estimé pour les autres pays nordiques. Le prélèvement spécifique sur les salaires du secteur, introduit en 1988, se situe actuellement à 10.9 %. Cournede et Denk (2015) considèrent qu'il existe une relation négative entre le secteur financier et l'égalité de revenu et que le crédit freine davantage la croissance à long terme lorsqu'il est accordé aux ménages plutôt qu'aux entreprises. D'après les *Études* antérieures, l'accès des PME au crédit et à un capital à faible risque constituait un problème (OECD, 2012).

L'inégalité est au centre de l'attention au Danemark, pays où le coefficient de Gini est l'un des plus faibles de l'OCDE. Il est possible que les politiques actuelles concernant le marché de l'immobilier et la taille du secteur financier actuel aient contribué à sa récente accentuation. Partant de l'hypothèse que les changements dans le crédit bancaire sont proportionnels aux variations de l'emploi dans le secteur financier et prenant pour base les avantages de salaire susmentionnés, Cournede et Denk (2015) estiment qu'une augmentation du crédit de 10 % du PIB est associée à une progression du coefficient de Gini de 0.13 point. Ils en concluent que l'inégalité des revenus s'est accentuée du fait du nombre croissant de personnes travaillant dans le secteur financier danois et bénéficiant d'avantages de salaire, malgré le prélèvement sectoriel spécifique.

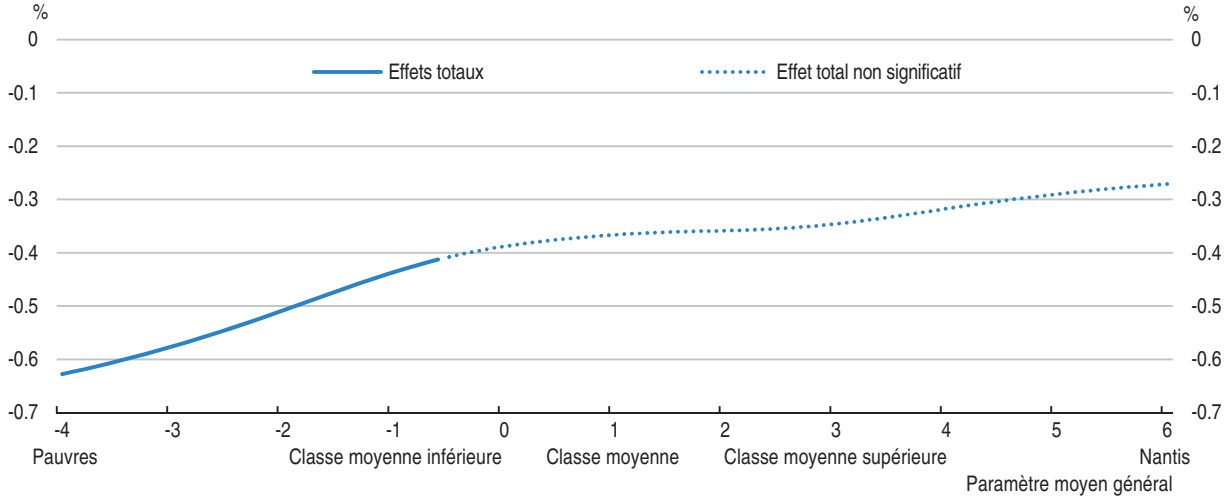
Causa et al. (2016, *forthcoming*) constatent aussi une incidence grandissante sur l'inégalité de la croissance des activités financières en général. Prenant comme variable représentative de la taille grandissante du secteur manufacturier, la valeur ajoutée de celui-ci dans l'économie, ils concluent à une association entre cette variable et l'accentuation de l'inégalité (graphique 1.16). En outre, les diverses exonérations fiscales accordées aux propriétaires-occupants et l'augmentation des prix des logements en général auraient contribué à la croissance du revenu des nantis, puisque la propriété du logement est plus fréquente dans ce segment de la distribution des revenus. Certaines études attribuent la majeure partie de l'accentuation de l'inégalité des revenus au revenu du capital (graphique 1.17) (Ministry of Economic Affairs and the Interior, 2015). Bien que cette situation puisse s'expliquer en partie par un problème de comptabilisation des loyers imputés, la forte hausse des prix des logements aurait bénéficié à leurs propriétaires, en particulier dans les zones recherchées (Causa et al., 2016, *forthcoming*).

La propriété immobilière peut freiner la mobilité de la main-d'œuvre lorsque les coûts de transaction sont élevés et dans les périodes où la correction du marché de l'immobilier crée des effets de blocage potentiels. Le Danemark est bien placé en termes de mobilité résidentielle (graphique 1.18) et les coûts de transaction y sont faibles (Andrews et al., 2011). De plus, le système hypothécaire ne fait pas obstacle, en principe, à la mobilité. Les emprunteurs sont autorisés à rembourser par anticipation leur crédit hypothécaire au pair sans pénalité. Les crédits hypothécaires sont en général transférables, les nouveaux propriétaires pouvant reprendre l'hypothèque des anciens occupants (Campbell, 2012), ce qui contribue à une grande flexibilité du marché hypothécaire.

Bien qu'un tel mécanisme soit efficace quand la situation est favorable, lorsque les prix des logements chutent, les ménages peuvent se retrouver avec un patrimoine négatif

Graphique 1.16. **Effet simulé d'un secteur financier de grande taille sur le revenu disponible des ménages**

Effets d'une augmentation de la valeur ajoutée du secteur financier sur le revenu disponible des ménages

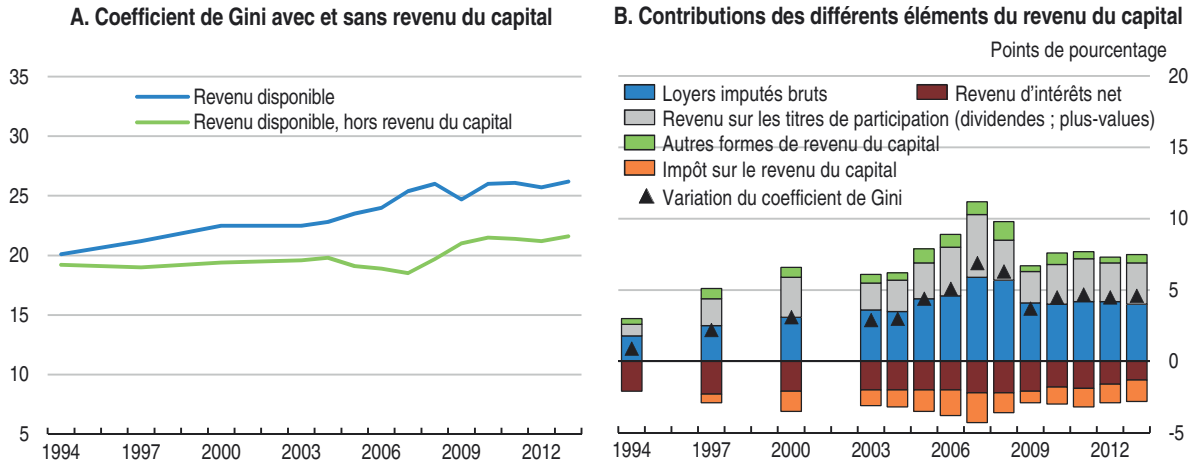


Source : Causa et al., 2016, *forthcoming*.

Comment lire ce graphique : On estime qu'une augmentation de la valeur ajoutée du secteur financier (en pourcentage du PIB) de 1 % diminue le revenu disponible de 0.4-0.6 % en moyenne parmi la classe moyenne inférieure et les pauvres. Cet effet total peut être décomposé en effets directs et indirects par le biais de la productivité du travail, mais, dans ce cas, il est jugé non significatif. Les estimations non significatives (au niveau de 10 %) sont indiquées par des points sur les courbes moyennes générales.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933352543

Graphique 1.17. **Les revenus du capital ont contribué à l'accentuation de l'inégalité**

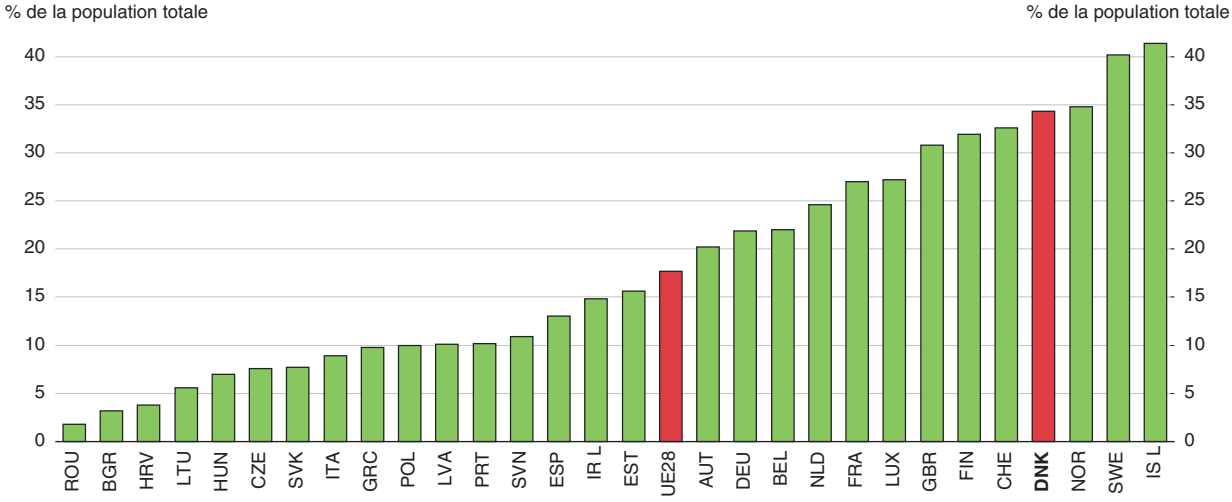


Source : Ministère des Affaires économiques et de l'Intérieur (2015).

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933352554

Graphique 1.18. **La mobilité résidentielle est forte**

Part de la population ayant changé de logement sur la dernière période de cinq années, 2012



Source : Base de données d'Eurostat.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933352566

et ne sont pas disposés à vendre à perte. Les données pour les États-Unis confirment que, du fait de l'augmentation du nombre de ménages ayant un patrimoine négatif, la mobilité entre 2005 et 2009 a diminué de quelque 15 %, notamment chez les propriétaires ayant contracté un crédit hypothécaire, et surtout chez les plus endettées d'entre eux (Andrews et al., 2011). Pas moins d'un tiers des détenteurs actuels de crédits hypothécaires avaient un patrimoine négatif à la fin de 2011 au Danemark (Ministry of Business and Growth, 2012) et, comme on l'a déjà indiqué, il ressort de certaines estimations que jusqu'à un quart des familles ayant contracté un crédit hypothécaire ont été techniquement insolvables à un moment ou l'autre au cours des 25 dernières années. Cette situation tient au fait que les ménages jeunes ont pour pratique d'acheter un logement quasiment sans apport initial (Lunde, 2016). Les disparités régionales peuvent s'en trouver exacerber, en particulier lorsque le marché de l'immobilier est instable.

Recommandations pour adresser les risques macroéconomiques et financiers

Principales recommandations

- Réformer la fiscalité sur la propriété immobilière, y compris en réduisant la déductibilité des intérêts d'emprunt hypothécaire, et actualiser régulièrement la valeur des biens pour assurer la neutralité de la fiscalité entre les différents types d'actifs.
- Favoriser l'expansion du marché locatif privé en assouplissant la réglementation des loyers, tout en trouvant un juste équilibre entre la protection des propriétaires et celle des locataires.
- Encourager les établissements de crédit hypothécaire à utiliser plus largement des ratios service de la dette/revenu.
- Envisager d'élargir à l'ensemble du pays le champ d'application des « règles d'or » à vocation locale instaurées par l'autorité de régulation pour l'octroi des crédits hypothécaires dans les zones sensibles.

Autres recommandations

- Une commission sur le marché locatif devrait être mise en place et il faudrait réfléchir aux incitations nécessaires au développement du marché locatif privé.
- Les institutions d'assurance et de retraite devraient être prises en compte dans les analyses de risque systémique.
- Garder une coopération forte sur les sujets transfrontaliers en niveau de la surveillance et de la résolution.
- Réduire l'asymétrie forte des échéances dans le système.

Bibliographie

Abildgren, K. et al. (2013), « Productivity and cost-efficiency in the financial sector », *Monetary Review*, 4th Quarter 2013, Danmarks Nationalbank, Copenhagen.

Almy, R. (2014), « Valuation and Assessment of Immovable Property », *OECD Working Papers on Fiscal Federalism*, No. 19, OECD Publishing, Paris, *http://dx.doi.org/10.1787/5jz5pzvr28hk-en*.

André, C. (2016), « Household debt in OECD countries: Stylised facts and policy issues », *OECD Economics Department Working Papers*, No. 1277, OECD Publishing, Paris, *http://dx.doi.org/10.1787/5jm3xgtkk1f2-en*.

Andersen A., C. Duus and T. Jensen (2014), « Household debt and Consumption during the Financial Crisis: Evidence from Danish micro data », *Danmarks Nationalbank Working Paper*, No. 89, Copenhagen.

Andersen, A. et al. (2012), « Danish families' robustness, variable rates and deferred amortisation », *Monetary Review*, 4th Quarter, 2012, Part 1 and Part 2, Danmarks Nationalbank, Copenhagen.

Andrews, D. and A. Caldera Sánchez (2011), « Drivers of Homeownership Rates in Selected OECD Countries », *OECD Economics Department Working Papers*, No. 849, OECD Publishing, Paris, *http://dx.doi.org/10.1787/5kgg9mcwc7jf-en*.

Arnold, J. (2008), « Do Tax Structures Affect Economic Growth? Empirical Evidence from a Panel of OECD Countries », *OECD Economics Department Working Papers*, No. 643, OECD Publishing, Paris, *http://dx.doi.org/10.1787/236001777843*.

Association Danish Mortgage bank (2016), *www.realkreditraadet.dk/Statistics/Arrears.aspx*.

Blöchliger, H. et al. (2015), « The stabilisation properties of immovable property taxation: Evidence from OECD countries », *OECD Economics Department Working Papers*, No. 1237, OECD Publishing, Paris, *http://dx.doi.org/10.1787/5js0cqq93djg-en*.

Bunn (2014), « Household debt and spending », *Quarterly Bulletin 2014 2014 Q1*, Vol. 54 No. 3, Bank of England.

Caballero C., P. Pontuch and A. Kalantaryan (2015), « Rental Market Regulation in the European Union », *European Economy, Economic Papers*, No. 515, April, Brussels.

Caldera, A. and Å. Johansson (2013), « The price responsiveness of housing supply in OECD countries », *Journal of Housing Economics*, Vol. 22(3), pp 231-249.

Campbell, J. (2012), « Mortgage market design », *Review of Finance*, Vol. 17, pp 1-33.

Cournède, B. and O. Denk (2015), « Finance and economic growth in OECD and G20 countries », *OECD Economics Department Working Papers*, No. 1223, OECD Publishing, Paris, *http://dx.doi.org/10.1787/5js04v8z0m38-en*.

Dam, A. et al. (2011), « The housing bubble that burst: Can house prices be explained? And can their fluctuations be dampened? », *Monetary Review*, Q1 2011, Danmarks Nationalbank, Copenhagen.

Dam, A. et al. (2014), « A multispeed housing market », *Monetary Review*, Q3 2014, Danmarks Nationalbank, Copenhagen.

Danmarks Nationalbank (2014a), *Financial Stability – 2nd half of 2014*, October, Copenhagen.

Danmarks Nationalbank (2014b), *Response to Consultation of Two Bills Concerning Restructuring and Resolution of Certain Financial Enterprises*, October, Copenhagen.

Danmarks Nationalbank (2014c), *Danish Participation in the Banking Union*, Copenhagen, *www.nationalbanken.dk/en/publications/Documents/2015/01/Danish%20Participation%20in%20the%20Banking%20Union_Mon4-2014.pdf*.

Danmarks Nationalbank (2015a), *Financial Stability – 1st half of 2015*, Danmarks Nationalbank, Copenhagen.

Danmarks Nationalbank (2015b), *Financial Stability – 2nd half of 2015*, Danmarks Nationalbank, Copenhagen.

de Boer, R. and R. Bitetti (2014), « A Revival of the Private Rental Sector of the Housing Market? Lessons from Germany, Finland, the Czech Republic and the Netherlands », *OECD Economics Department Working Papers*, No. 1170, OECD Publishing, Paris, *http://dx.doi.org/10.1787/5jxv9f32j0zp-en*.

Denk, O. (2015), « Financial sector pay and labour income inequality: Evidence from Europe », *OECD Economics Department Working Papers*, No. 1225, OECD Publishing, Paris, *http://dx.doi.org/10.1787/5js04v5wjw9p-en*.

Dynan, K. (2012), « Is a household debt overhang holding back consumption? », *Brookings Papers* on Economic Activity, Spring.

Eichholtz, P. and T. Lindenthal (2014), « Demographics, human capital and the demand for housing », *Journal of Housing Economics*, No. 26.

Goldman Sachs (2016), « Negative Central Bank rates and the Banking Sector – the Danish example », Goldman Sachs Economic Research.

Gyntelberg, J., K. Kjeldsen, M.B. Nielsen and M. Persson (2012), « The 2008 financial crisis and the danish mortgage market », in A. Bardhan, R.H. Edelstein and C.A. Kroll (eds.), *Global Housing Markets: Crises, Policies, and Institutions*, JohnWiley and Sons.

Heebøll, C. (2014), « Regional Danish housing booms and the effects of financial deregulation and expansionary economic policy », Kraka, The Financial Crisis Commission.

IMF (2014), *Financial System Stability Assessment – 2014*, International Monetary Fund, Washington.

IMF (2015), *Housing Recoveries: Cluster report on Denmark, Ireland, Kingdom of the Netherlands – the Netherlands and Spain*, International Monetary Fund, Washington.

Isaksen, J. et al. (2011), « Household Balance Sheets and Debt – An International Country Study », *Monetary Review*, 4th Quarter 2011, Part 2, Danmarks Nationalbank, Copenhagen.

Jones, B. (2015), « Asset Bubbles: Re-thinking Policy for the Age of Asset Management », *IMF Working Paper*, No. 15/27, International Monetary Fund, Washington.

Jorda, O., P. Sularick and M. Taylor (2014), « Betting the house », *NBER Working Paper*, No. 20771.

Lauridsen, J., N. Nannerup and M. Skak (2013), « House prices and land regulation in the Copenhagen area », *Journal of Property Research*, No. 30:3, pp. 205-220.

Lunde, J. (2016), « Milestones in Danish housing finance since 1990 », in Lunde J., Ch. Whitehead (eds.) (2016), *Milestones in European Housing Finance*, Wiley-Blackwell.

Mankiw, N. and D. Weil (1989), « The baby boom, the baby bust and the housing market », *Regional Science and Urban Economics*, Vol. 19, May.

Mian, A., K. Rao and A. Sufi (2013), « Household balance sheets, consumption, and the economic slump », *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 128, pp. 1687-1726.

OECD (2006), *OECD Economic Survey: Denmark 2006*, OECD Publishing, Paris, *http://dx.doi.org/10.1787/eco_surveys-dnk-2006-en*.

OECD (2012), *OECD Economic Surveys: Denmark 2012*, OECD Publishing, Paris, *http://dx.doi.org/10.1787/eco_surveys-dnk-2012-en*.

OECD (2014a), *Education at a Glance 2014: Highlights*, OECD Publishing, Paris, *http://dx.doi.org/10.1787/eag_highlights-2014-en*.

OECD (2014b), *OECD Economic Surveys: Spain 2014*, OECD Publishing, Paris, *http://dx.doi.org/10.1787/eco_surveys-esp-2014-en*.

OECD (2014c), *OECD Economic Surveys: Netherlands 2014*, OECD Publishing, Paris, *http://dx.doi.org/10.1787/eco_surveys-nld-2014-en*.

OECD (2015a), *Pension Markets in Focus*, OECD Publishing, Paris, *www.oecd.org/pensions/private-pensions/pensionmarketsinfocus.htm*.

OECD (2015b), *In It Together: Why Less Inequality Benefits All*, OECD Publishing, Paris, *http://dx.doi.org/10.1787/9789264235120-en*.

Pedersen, E. and S. Sørensen (2009), « Business cycle, asset prices, and credit », *Danmarks Nationalbank, Monetary Review*, 1th Quarter 2009, Part 2, Danmarks Nationalbank, Copenhagen.

Rohde, L. (2015), Speech at the annual meeting of the Association of Danish Mortgage Banks, 1 October, Danmarks Nationalbank. Copenhagen.

Saita, Y., Ch. Shimizu and T. Watanabe (2013), « Aging and Real Estate Prices: Evidence from Japanese and US Regional Data », CARF F-Series CARF-F-334, *Center for Advanced Research in Finance, Faculty of Economics*, The University of Tokyo.

Salvi Del Pero, A., W. Adema, V. Ferraro et al. (2016), « Policies to promote access to good-quality affordable housing in OECD countries », *OECD Social, Employment and Migration Working Papers*, No. 176, OECD Publishing, Paris, *http://dx.doi.org/10.1787/5jm3p5gl4djd-en*.

Sutherland, D. and P. Hoeller (2012), « Debt and Macroeconomic Stability: An Overview of the Literature and Some Empirics », *OECD Economics Department Working Papers*, No. 1006, OECD Publishing, Paris, *http://dx.doi.org/10.1787/5k8xb75txzf5-en*.

Systemic Risk Council (2015), Press Release of the Systemic Risk Council meeting, 15 December, Copenhagen.

Takáts, E. (2012), « Ageing and house prices », *Journal of Housing Economics*, Vol. 21, Issue 2, pp. 131-141.

Tressel, T. and Y. Zhang (2016), « Effectiveness and channels of macroprudential instruments: Lessons from the Euro Area », *IMF Working Paper*, No. 16/4, Washington.

Turner, A. (2015), *Between the Debt and the Devil: Money, Credit and fixing the Global finance*, Princeton University Press.

Chapitre 2

Trouver le bon système d'incitations au travail dans une société vieillissante

Le système danois de protection sociale, généreux, repose sur des taux d'activité élevés, que ce soit pour son financement ou pour garantir la cohésion sociale. Aussi est-il d'autant plus nécessaire de trouver le bon système d'incitations au travail et d'améliorer l'employabilité des actifs les plus vulnérables, en particulier les migrants. Par ailleurs, de nombreux bénéficiaires de prestations sont imposés à des taux marginaux élevés lorsqu'ils retournent au travail, ce qui crée un obstacle à l'insertion. Dans le même ordre d'idée, avec le vieillissement de la population, la nécessité de prolonger la vie active constitue un objectif central. Beaucoup a été fait au Danemark pour maintenir les travailleurs seniors au travail, y compris dans la conception même du système de retraite. Les contraintes financières des institutions de protection sociale pourraient être allégées en tirant un meilleur parti des effets de la réforme budgétaire sur les municipalités, en assurant une meilleure coordination entre les différents prestataires de services et en ouvrant le marché des services sociaux, notamment les soins aux personnes âgées, à des prestataires privés, moyennent un strict contrôle de la qualité des soins dispensés.

Le système de protection sociale danois permet à l'ensemble de la population de bénéficier d'une stabilité et d'un bien-être matériels. La flexicurité, qui allie générosité de la protection sociale et souplesse des institutions du marché du travail, a démontré sa capacité à absorber les chocs durant la crise mondiale. Ainsi, malgré la faiblesse de la croissance du PIB observée depuis 2009, le bien-être considéré sous l'angle de la situation matérielle et de la qualité de vie est resté très élevé. Il est capital que le pays conserve des institutions sociales fortes, *a fortiori* en présence des risques macroéconomiques actuels. Le niveau élevé de l'endettement et la dépendance à l'égard de l'évolution des prix de l'immobilier risquent de réduire la capacité des ménages à réagir aux chocs et pourraient, à l'avenir, peser sur la demande (chapitre 1).

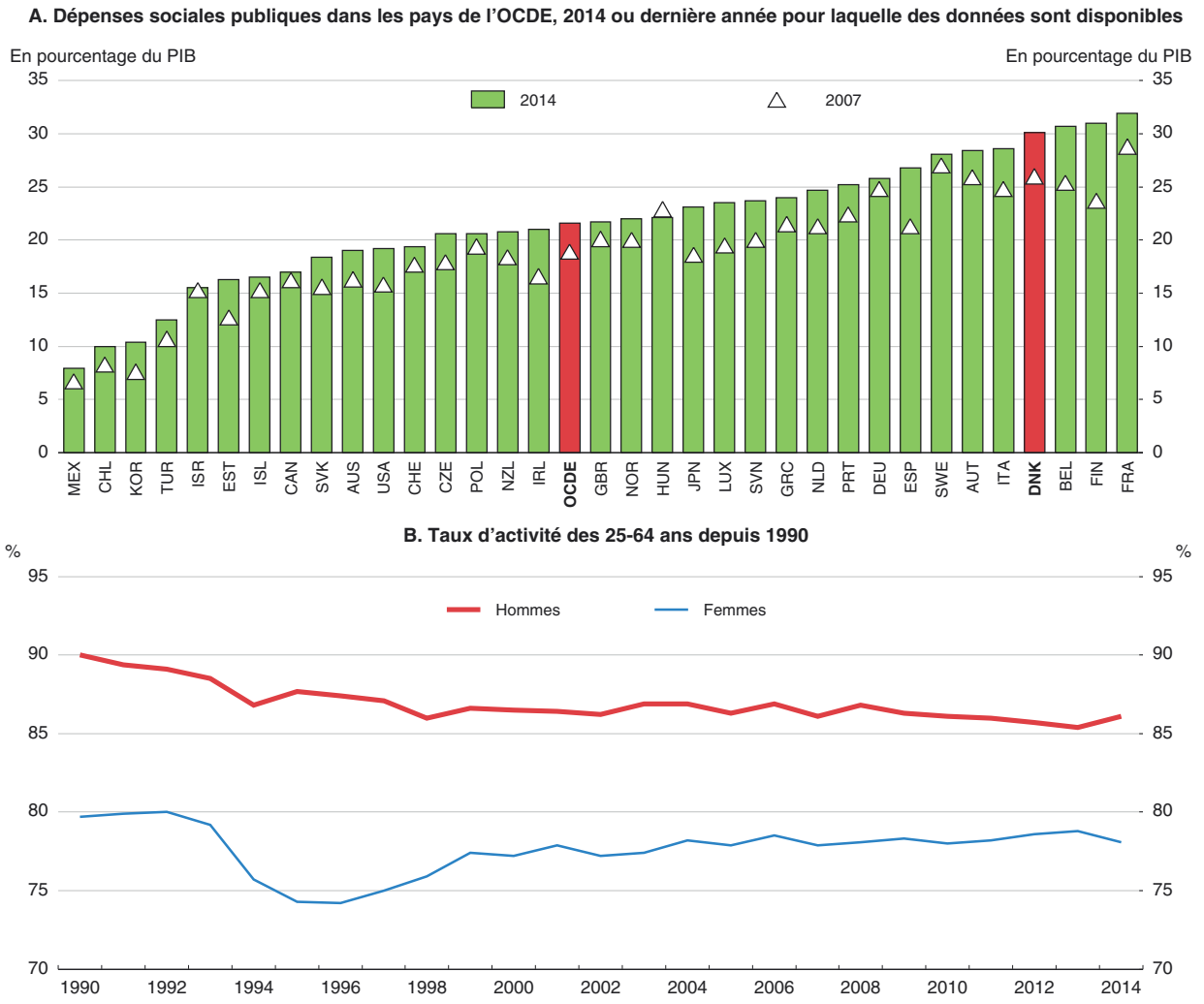
Les institutions sociales danoises sont confrontées à deux grands défis : le nombre élevé de bénéficiaires de prestations sociales, qui va de pair avec une inactivité importante, et le vieillissement de la population, qui pèse sur les dépenses publiques de protection sociale. Les dépenses sociales publiques par unité de PIB – déjà élevées au Danemark – ont progressé dans la quasi-totalité des pays de l'OCDE depuis la crise, mais cette hausse a été plus marquée au Danemark à la suite du récent cycle de forte expansion puis de récession (graphique 2.1, partie A). Par ailleurs, et il s'agit là d'une évolution plus inquiétante, bien que les taux d'emploi et d'activité des personnes de 25 à 64 ans restent élevés comparativement à ce qui est observé ailleurs, ils stagnent depuis quelques années (graphique 2.1, partie B). Cette situation est, dans une certaine mesure, liée à une hausse des inscriptions en formation à la suite de la crise. Quoique moins net au Danemark que dans certains autres pays de l'OCDE, le vieillissement démographique va accroître les dépenses sociales liées à l'âge (retraite, soins de santé, prise en charge de la dépendance) et peser sur l'assiette fiscale.

Les pouvoirs publics prennent déjà des mesures pour relever ces défis. Ils comptent sur les réformes structurelles récemment engagées pour assurer la pérennité du système de protection sociale et en préserver la générosité, notamment à travers une hausse du taux d'activité des travailleurs âgés. Plus précisément, les mécanismes qui dissuadaient ces travailleurs de rester en activité et, par conséquent, de participer au financement du système de protection sociale financé par l'impôt ont été réduits. Toutefois, l'effet à long terme attendu des réformes, en particulier sur l'âge effectif de la retraite, n'a jamais été obtenu par le passé. Il risque donc d'être difficile de préserver la générosité du système sans accroître la pression fiscale – qui est déjà la plus lourde de l'OCDE.

Les principaux messages de ce chapitre ont trait au retour au travail à court et long terme et au rapport coût-efficacité des institutions sociales :

- Les réformes récentes des prestations de chômage et d'aide sociale ont renforcé les incitations financières au travail. Il faudrait les compléter par des mesures conçues en fonction des besoins individuels et destinées à améliorer l'employabilité des travailleurs défavorisés (handicapés, migrants, travailleurs peu qualifiés, travailleurs âgés).

Graphique 2.1. **Les dépenses sociales et l'inactivité ont progressé ces dix dernières années**



Source : Base de données de l'OCDE sur les dépenses sociales et base de données des Perspectives de l'emploi de l'OCDE.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933352578

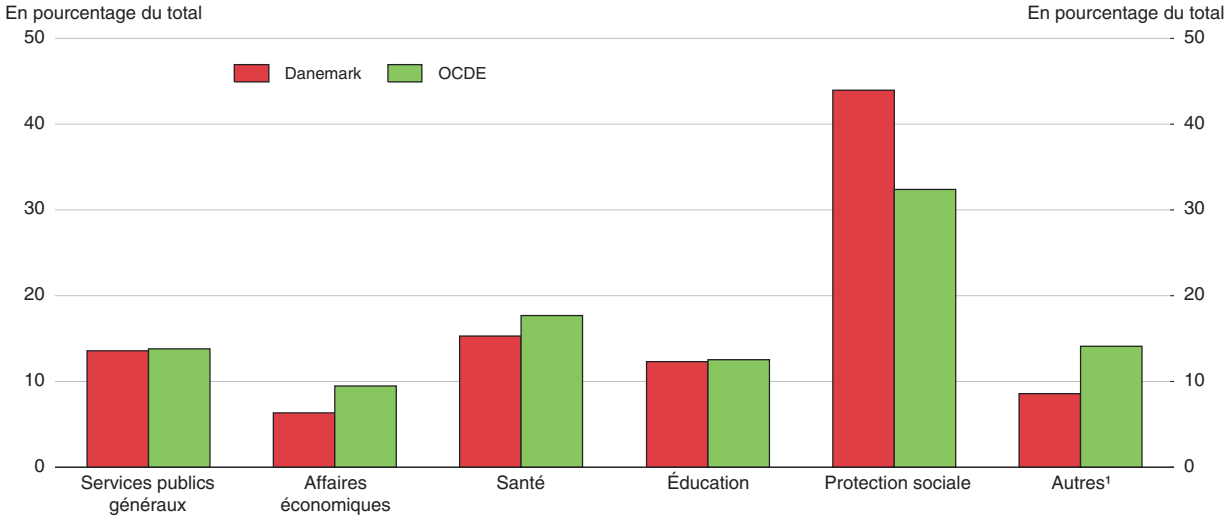
- À plus long terme, le taux d'activité plus faible que prévu des travailleurs âgés constitue une menace pour la viabilité budgétaire et la solidité des institutions sociales. Il faudrait réformer le système de retraite pour certaines catégories de la population, qui n'épargnent pour l'heure pas assez en vue de leur retraite. Il serait également nécessaire d'adapter l'environnement professionnel pour tenir compte du vieillissement de la population active.
- L'élimination des obstacles à la concurrence et une répartition plus efficace des ressources pourraient permettre des gains d'efficience au niveau de la prestation de services sociaux. Il serait aussi possible de réduire le coût du vieillissement en améliorant la coordination des prestataires de services de protection sociale, en particulier dans le secteur des soins de santé, et en accordant plus de place à la prévention et à la réadaptation.

Lever les obstacles qui empêchent les bénéficiaires de prestations d'accéder à l'emploi

Les institutions sociales, à savoir les régimes de retraite, de soins de santé et de prise en charge de la dépendance et les dispositifs d'aide sociale, absorbent une forte proportion des dépenses sociales (graphique 2.2). L'accès de tous les citoyens à des services publics gratuits et la redistribution des revenus sont permis par une assiette fiscale large, elle-même due à un taux d'emploi élevé, et par un impôt sur le revenu élevé. Cependant, de ce fait, le système est aussi à la merci d'un rétrécissement de l'assiette fiscale, causé, par exemple, par une baisse des taux d'activité.

Graphique 2.2. **Les institutions sociales représentent une forte proportion des dépenses sociales publiques**

Composantes des dépenses publiques, 2013



1. La catégorie « Autres » englobe la défense, l'ordre et la sécurité publics, la protection de l'environnement, le logement et les équipements publics, les loisirs, la culture et la religion.

Source : OECD (2015a), *Government at a Glance*.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933352746

Le système est fragilisé à la fois par le vieillissement de la population et par un important volant de ressources de main-d'œuvre inexploitées. Si l'effet du vieillissement est moins marqué que dans des pays comparables (comme l'Allemagne, les Pays-Bas et la Finlande), le rapport de soutien économique des personnes âgées (qui rapporte les personnes de 15 à 64 ans à celles de 65 ans et plus et correspond donc au nombre d'actifs par personne âgée) va continuer de diminuer et passera de 3.5 à 2.3 à l'horizon 2060, soit un niveau comparable à la moyenne de l'OCDE. Il s'ensuivra à la fois une baisse des recettes publiques et une hausse des dépenses sociales. Parallèlement, la proportion de la population âgée de 16 à 64 ans bénéficiaire de prestations a atteint 22 % en 2014, ce qui pèse sur les finances publiques à travers une moindre croissance, des recettes fiscales plus faibles et des dépenses sociales plus élevées. Le chômage de longue durée a progressé de 1 point de pourcentage depuis la crise (passant de 2.9 % de la population d'âge actif en 2007 à 3.9 % en 2013), mais reste bas comparativement à ce qui est constaté ailleurs et à ce qui a été observé par le passé. La perte budgétaire induite par le chômage, mesurée en additionnant les prestations servies durant la première phase de l'épisode de chômage (en

supposant que les chômeurs ont droit à des prestations de chômage et à des prestations soumises à condition de ressources lorsqu'elles existent et font valoir ces droits) et les impôts directs et cotisations sociales (y compris patronales) dues dans le cadre de l'emploi perdu, est supérieure à la moyenne de l'OCDE – qui s'établit à 80 % du PIB par habitant –, ce qui témoigne de la puissance des stabilisateurs automatiques à l'œuvre au Danemark (Immervoll, 2012).

Face à la hausse du coût des institutions sociales et pour atteindre l'objectif national consistant à porter le taux d'emploi de 72 % actuellement à 80 % à l'horizon 2020 (Denmark's National Reform Programme, 2015), le modèle danois de flexicurité, qui allie des règles souples en matière de recrutement et de licenciement, un système de protection sociale généreux et des politiques actives du marché du travail puissantes, a récemment subi d'importantes réformes (encadré 2.1). Depuis 2010, le nombre total de bénéficiaires (de prestations de chômage, de prestations en espèces, de prestations de maladie et d'invalidité et de pensions de retraite publiques) a diminué, le nombre de personnes qui perçoivent des prestations de retraite anticipée, de chômage et de maladie ayant reculé (graphique 2.3, partie A). Néanmoins, le nombre de bénéficiaires de l'aide sociale, c'est-à-dire les personnes qui n'ouvrent pas droit à d'autres prestations, a augmenté (graphique 2.3, partie B).

Encadré 2.1. **Réformes récentes des institutions sociales**

Assurance chômage

- La réforme du régime d'assurance chômage adoptée en 2010 avait initialement ramené la durée d'indemnisation maximale de quatre à deux ans et durci les conditions de réadmission pour les personnes arrivées au terme de la période d'indemnisation à taux plein. En 2015, la révision de cette réforme a allongé la durée d'indemnisation pour la porter de deux à trois ans au maximum si le bénéficiaire a travaillé suffisamment et a ainsi acquis davantage de droits (à chaque jour de travail correspondent deux jours de droits à prestations). Cette éventuelle année supplémentaire d'indemnisation est en grande partie financée par la baisse du montant des prestations de chômage versées aux diplômés. Un délai de carence (jours ne donnant pas lieu à indemnisation) applicable à l'issue de périodes de chômage a été introduit, mais il peut être supprimé si le demandeur satisfait à certaines obligations en termes d'emploi. La réforme de 2015 entrera pleinement en vigueur au cours de l'année 2017, et les mesures temporaires visant les personnes qui ont épuisé leurs droits introduites à la suite de la réforme de 2010 cesseront donc progressivement de s'appliquer en 2017.

Aide sociale

- En 2013 les prestations monétaires ont été ramenées au niveau de la bourse d'études pour les moins de 30 ans. Les bénéficiaires de moins de 30 ans qui ne sont prêts ni à s'engager dans une formation, ni à occuper un emploi peuvent bénéficier d'une allocation supplémentaire d'activité. En outre, les mesures d'accompagnement dans la formation et l'emploi sont engagées plus précocement ; les jeunes non qualifiés (soit 40 % des bénéficiaires de l'aide sociale) sont tenus de suivre une formation ; pour ceux qui ont suivi des études, des mesures d'activation, y compris des stages professionnels plus longs, sont mises en place plus tôt qu'auparavant et le suivi de la recherche d'emploi a été renforcé.
- En 2016, le montant total des prestations sociales pouvant être perçues par un ménage a été plafonné (en fonction du nombre d'enfants et de la situation matrimoniale). Par ailleurs, de nouveaux critères s'appliquent désormais pour pouvoir prétendre aux prestations : avoir résidé au moins sept ans au Danemark au cours des huit dernières années et avoir travaillé 225 heures au cours d'une année. Les bénéficiaires qui ne remplissent pas ces conditions voient leurs prestations revues à la baisse.

Encadré 2.1. **Réformes récentes des institutions sociales** *(suite)*

Prestations invalidité et maladie

- En 2013, une réforme a introduit plusieurs changements. Les personnes de plus 40 ans doivent participer à au moins un programme de réadaptation avant de pouvoir obtenir une pension d'invalidité. Ces programmes comprennent des services coordonnés dans les domaines de la santé, de l'action sociale et de l'emploi, et ont pour but de renforcer l'aptitude individuelle au travail. Par défaut, les moins de 40 ans n'ouvrent pas droit aux prestations d'invalidité et doivent participer à un ou plusieurs programmes de réadaptation. Ceux qui n'ont aucune chance de voir leur capacité de travail s'améliorer, par exemple en raison d'une lésion cérébrale grave, peuvent bénéficier de prestations d'invalidité sans avoir à participer à un programme de réadaptation. Par ailleurs, les « emplois flexibles » (*Flex-jobs*), emplois subventionnés réservés aux personnes ayant une aptitude au travail réduite, sont désormais davantage ciblés sur ces personnes. Ils sont en outre plus souples en termes d'aménagement du temps de travail et leur durée est limitée à 5 ans (sauf pour les personnes de plus de 40 ans, qui peuvent bénéficier d'un emploi flexible permanent).
- En janvier 2014, une pension d'invalidité destinée aux seniors a été instituée pour les personnes qui ouvrent droit à une pension d'invalidité et que moins de cinq ans séparent de l'âge de la retraite. Pour en bénéficier, il faut toutefois avoir travaillé à plein-temps au Danemark pendant 25 ans au minimum. Dans le cadre de ce dispositif, les bénéficiaires sont dispensés du programme dit de *clarification professionnelle*, qui consiste en un bilan pluridisciplinaire de la capacité de travail et de son évolution potentielle. Ce dispositif est pour l'heure peu utilisé, en raison, entre autres, du caractère restrictif des conditions d'accès (identiques à celles à satisfaire pour bénéficier d'une pension d'invalidité ordinaire).
- Depuis juillet 2014, la situation des personnes bénéficiant d'un congé de maladie de longue durée est évaluée toutes les 22 semaines (contre 52 semaines auparavant). Les personnes en congé de maladie qui ne peuvent pas bénéficier d'une prolongation de leurs droits aux indemnités de maladie et ne trouvent pas d'emploi peuvent accéder au programme de clarification professionnelle et percevoir ainsi une prestation de remplacement du revenu, inférieure à l'indemnité de maladie.

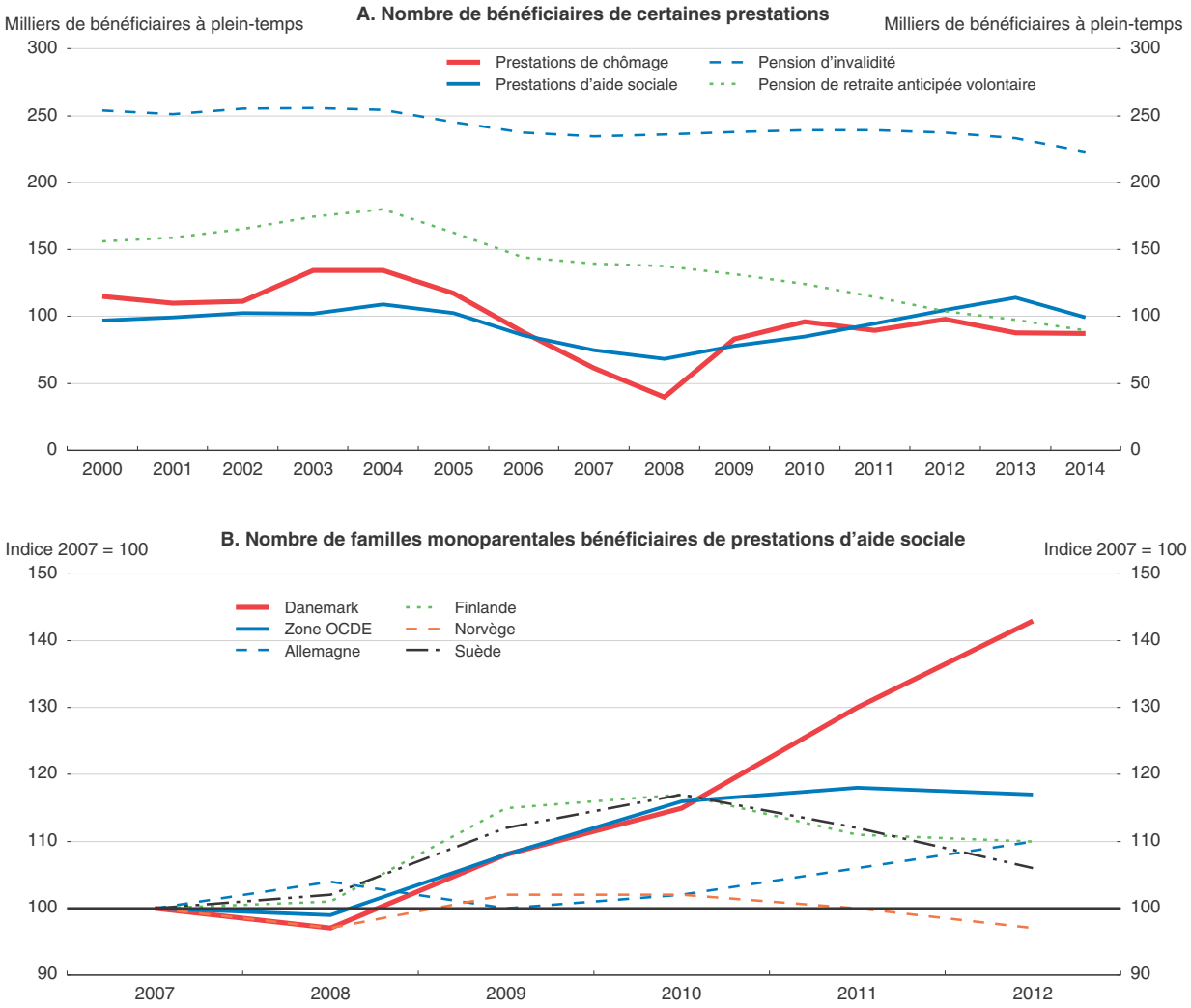
Retraites

- Les réformes de 2006 et 2011 ont institué un âge légal de la retraite évolutif. En application de ces réformes, le Parlement a approuvé, en novembre 2015, le passage de l'âge légal de la retraite à 67 ans en 2022 et 68 ans en 2030. À compter de cette date, l'âge légal sera – sous réserve de l'accord du Parlement – modulé tous les cinq ans (au maximum d'une année) en fonction des gains d'espérance de vie de telle manière que la durée de versement des pensions de retraite ne dépasse pas 14.5 années en moyenne. La durée de versement des prestations dans le cadre des programmes de retraite anticipée volontaire est elle aussi progressivement ramenée de cinq à trois ans, l'âge minimum pour en bénéficier étant relevé parallèlement à l'âge légal de la retraite. À cela s'ajoute que des réformes antérieures ont réduit l'incitation à adhérer au régime de retraite anticipée, en particulier pour les jeunes (encadré 2.5).

Politiques actives du marché du travail

- La réforme des services publics de l'emploi de 2014 a renforcé le contrôle des demandeurs d'emploi et les services individualisés qui leur sont proposés. Depuis janvier 2016, un nouveau modèle de remboursement des dépenses engagées par les autorités locales au titre de certaines prestations (notamment les prestations d'assurance chômage, les prestations en espèces et les prestations d'invalidité) est en place. Les remboursements aux communes dépendront de la durée d'indemnisation, plutôt que du type de prestation. Ce nouveau dispositif devrait inciter les communes à accélérer le retour à l'emploi ou en formation des bénéficiaires de prestations.

Graphique 2.3. **Le nombre de bénéficiaires de l'aide sociale augmente depuis la crise**



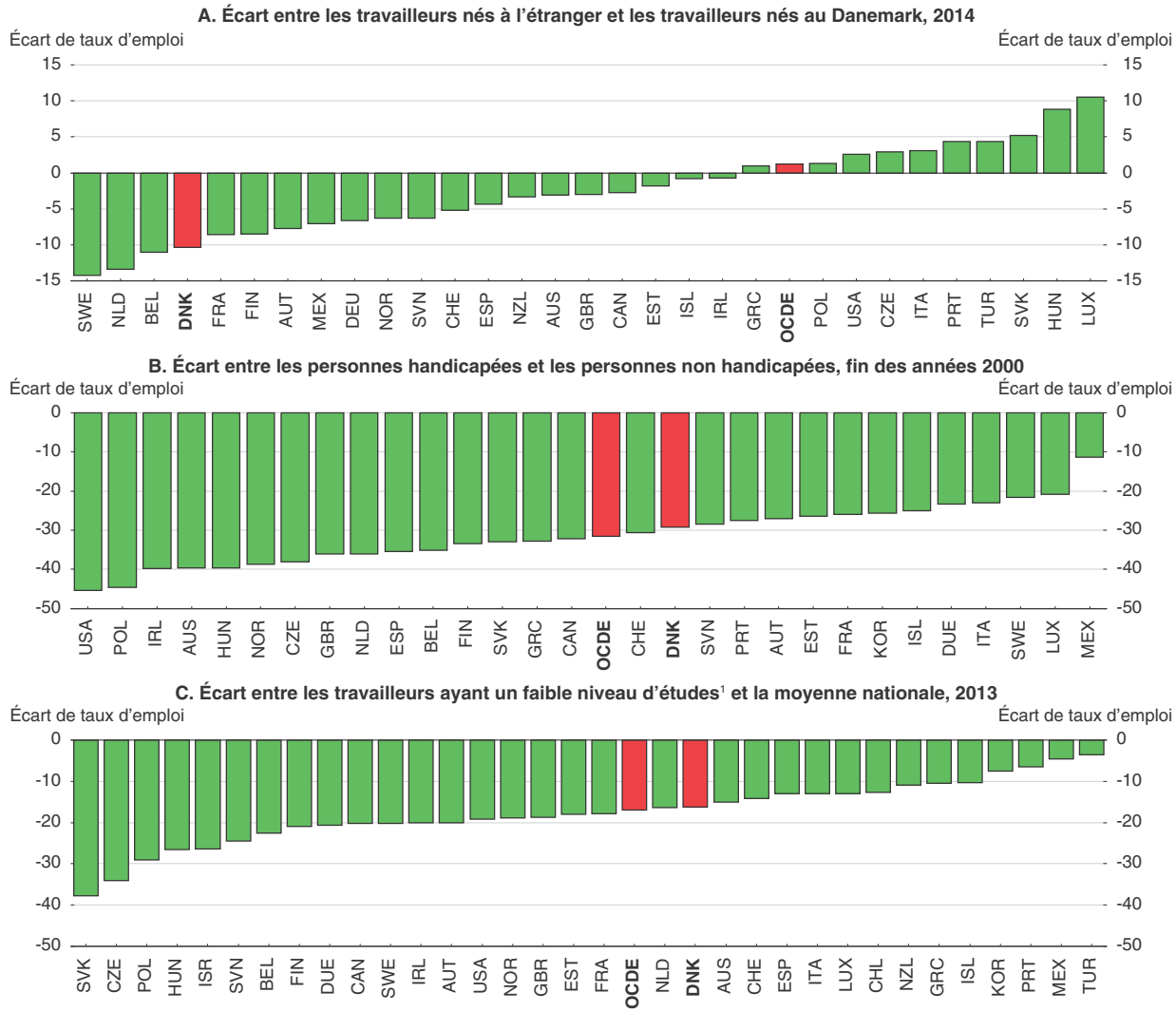
Source : Ministère des Finances du Danemark ; Base de données de l'OCDE sur les bénéficiaires de prestations sociales.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933352585

Accroître le nombre de bénéficiaires de prestations qui accèdent au travail tout en améliorant leurs compétences est un moyen de renforcer l'inclusivité sociale et de réduire les inégalités. Il conviendrait que les autorités se concentrent sur les travailleurs peu qualifiés, les travailleurs migrants et les personnes handicapées, qui, comme dans la plupart des autres pays de l'OCDE, doivent surmonter des obstacles spécifiques pour accéder à l'emploi (graphique 2.4). Les écarts de taux d'emploi sont relativement grands au Danemark comparativement à ce qui est observé dans d'autres pays. C'est particulièrement vrai pour les immigrés, même si l'écart s'explique en partie par le taux d'emploi élevé des travailleurs nés au Danemark. Pour mieux comprendre les coûts et avantages de l'emploi pour chaque catégorie, il faut identifier les groupes qui risquent de représenter à l'avenir le coût net le plus élevé pour le système de protection sociale et définir des priorités en conséquence, par exemple en réalisant une évaluation du parcours de vie des bénéficiaires de prestations et de son coût comme celle réalisée en Nouvelle-Zélande (Taylor Fry, 2013).

Graphique 2.4. **Le taux d'emploi des immigrés pourrait être considérablement relevé**

Écart de taux d'emploi, en points de pourcentage



1. Les travailleurs qui ont un faible niveau d'études sont ceux qui ne sont pas diplômés du deuxième cycle du secondaire.

Source : OCDE, *Perspectives de l'emploi de l'OCDE 2015* ; OCDE (2010), *Sickness, Disability and Work : Breaking the Barriers* ; Base de données Eurostat ; OCDE (2015), *Regards sur l'éducation 2015*.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933352380

Concilier protection sociale et incitation au travail pour les demandeurs d'emploi et les bas salaires

Il est difficile de trouver un juste équilibre entre un régime de protection sociale généreux et couvrant une forte proportion de la population d'un côté, et les incitations au travail de l'autre. Bien que le système de flexicurité danois ait la réputation d'y parvenir, les trappes à inactivité restent préoccupantes, et les pouvoirs publics adoptent des politiques qui tentent d'allier équité et efficience.

Pour renforcer les incitations au travail adressées aux demandeurs d'emploi et aux bénéficiaires de prestations d'aide sociale, la durée de versement et le montant des prestations d'assurance chômage ont été réduites, le montant des prestations d'aide sociale a été plafonné et les critères d'accès à ces deux catégories de prestations ont été

durcis (encadré 2.1). Ces réformes ont permis une amélioration des performances du marché du travail : selon le Conseil économique danois (Danish Economic Council, 2014) le taux de chômage aurait reculé de 0.5 point de pourcentage à la suite de la réforme de l'assurance chômage ; par ailleurs, des données récentes montrent qu'en 2014, le nombre de jeunes bénéficiaires de l'aide sociale a connu une diminution, principalement due à la réforme de l'aide sociale menée en 2013 (Danish Ministry of Finance, 2015). Environ 9 % des bénéficiaires de l'aide sociale âgés de 25 à 29 ans sont sortis du système d'aide sociale, et de 1 600 à 2 600 personnes âgées de 25 à 29 ans ont trouvé un emploi, ce qui représente une hausse de la proportion de cette classe d'âge dans l'emploi comprise entre 0.5 et 0.8 point de pourcentage (Economic Council, 2015b). En outre, le nombre de chômeurs ayant épuisé leurs droits à l'assurance chômage a nettement augmenté (passant d'environ 5 000 en 2012 à plus de 30 000 en 2013, avant de diminuer pour s'établir à 15 000 en 2015). Ce mouvement s'explique notamment par l'introduction progressive de la réforme de l'assurance chômage adoptée en 2010 et a des conséquences sur le deuxième pilier du système de prestations en faveur des demandeurs d'emploi.

Les incitations au travail que contient le système d'assurance chômage pourraient être renforcées encore. Malgré les réformes de 2010 et 2015, les prestations de chômage demeurent relativement généreuses et les contre-incitations financières au travail restent fortes, notamment pour les travailleurs à bas salaire (encadré 2.2). Des travaux empiriques laissent penser que la modification de la générosité des prestations dans les pays dotés de régimes d'indemnisation du chômage généreux (en d'autres termes dans les pays nordiques) peut avoir des effets incitatifs relativement importants (Immervoll, 2012). Les sorties du chômage vers l'emploi augmentant fortement au terme de la durée d'indemnisation, une diminution progressive du montant des droits à mesure que l'épisode de chômage s'allonge accélèrerait le retour à l'emploi et éviterait ainsi une diminution de la capacité de gains des demandeurs d'emploi.

Encadré 2.2. **Le régime d'assurance chômage danois**

Un système généreux appliquant des conditions d'accès restrictives

Comparativement à d'autres pays, le Danemark est doté d'un système d'assurance chômage généreux (offrant un taux de remplacement net de 74 % pour les travailleurs à faible revenu alors que la moyenne de l'OCDE s'établit à 55 %) et fortement redistributif (les prestations étant plafonnées à environ 53 % du salaire moyen). De ce fait, il est financièrement peu intéressant pour un bénéficiaire de prestations d'assurance chômage, en particulier un travailleur à bas salaire, d'accepter un emploi peu rémunéré ou à temps partiel ou un emploi offrant une rémunération inférieure à celle perçue dans le cadre de l'emploi antérieur.

Parallèlement, les conditions d'accès au régime sont relativement restrictives (il faut avoir perçu un revenu d'activité de 212 000 DKK au cours des trois années précédentes, ce qui correspond approximativement à une année de travail à temps plein rémunéré à raison du salaire minimum fixé par les conventions collectives) et les droits sont subordonnés à une obligation de recherche d'emploi. Après trois mois d'indemnisation, les bénéficiaires sont tenus de participer à des programmes d'activation et d'accepter les offres d'emploi, quel qu'ait été leur emploi précédent quelle que soit la rémunération offerte. Selon le nouvel indicateur de l'OCDE sur les critères d'ouverture des droits à l'assurance chômage, le système danois fait partie des régimes les plus stricts en termes d'obligation de disponibilité pour occuper un emploi, d'obligation d'accepter une offre d'emploi convenable et de rechercher un emploi et de contrôle de la recherche (Langenbucher, 2015).

Encadré 2.2. **Le régime d'assurance chômage danois** *(suite)*

Un taux de couverture limité qui fait peser un risque sur les finances publiques

Le système est financé par des cotisations versées volontairement par les membres et par des subventions publiques. Lorsque le régime d'assurance chômage est en déficit, les prestations sont financées par les recettes fiscales, comme ce fut le cas en 2013, lorsque 70 % des prestations furent financées par l'impôt. Malgré l'amélioration de la situation du marché du travail, la part du financement assurée par l'impôt n'a pas diminué ces dernières années. Comparativement à ce qui est observé dans d'autres pays de l'OCDE, les dépenses d'assurance chômage sont proches de la moyenne mais sont plus instables (Pareliussen, 2014). De surcroît, les chocs touchant le chômage ont une incidence plus forte sur les dépenses d'indemnisation du chômage au Danemark que dans le pays moyen de l'OCDE, ce qui s'explique par la générosité relative du régime et par le niveau assez faible du chômage.

Une part importante de la population est affiliée à l'assurance chômage (80 % environ) et cette proportion a été stable ces vingt dernières années malgré les réformes qui ont réduit la générosité du régime. Le taux d'affiliation a cependant diminué parmi les jeunes (de moins de 30 ans) et le pourcentage de chômeurs couverts est passé de 65 % en 1995 à environ 61 % en 2015 en raison, notamment, du durcissement des conditions d'accès et d'une évolution de la durée des études, qui se traduit par une affiliation plus tardive que par le passé à l'assurance chômage. Le recul de la couverture a été plus net parmi les travailleurs à bas salaire, qui sont plus exposés au risque de chômage mais ont aussi financièrement moins intérêt à s'affilier qu'à percevoir des prestations d'aide sociale, malgré le taux de remplacement élevé du régime d'assurance chômage pour cette catégorie de travailleurs (Parsons et al., 2015). De fait, le montant des prestations d'assurance chômage versées aux personnes dont le salaire était inférieur au salaire moyen est proche du montant des prestations d'aide sociale (qui représentent 89 % à 103 % des prestations de chômage selon la situation de famille, Immervoll et al., 2015).

Impact des réformes de 2010 et 2015

La réforme de 2010, qui devait favoriser un retour plus rapide à l'emploi et faire ainsi reculer les dépenses d'assurance chômage, a ramené la durée d'indemnisation de 4 à 2 ans et durci les conditions à satisfaire pour être réadmis au bénéfice du régime après épuisement des droits. En contrepartie, la flexibilité du marché du travail a été réduite, une indemnité de licenciement ayant été introduite pour les travailleurs à bas salaire. L'impact de cette réforme sur l'emploi devrait être positif : selon la commission chargée de l'assurance chômage, le nombre de personnes occupant un emploi aurait augmenté de 15 000.

Le nombre de chômeurs ayant épuisé leurs droits à l'assurance chômage a nettement augmenté pendant la période d'entrée en vigueur progressive de la réforme (passant d'environ 5 000 en 2012 à plus de 30 000 en 2013, avant de diminuer pour s'établir à 15 000 en 2015), ce qui a eu des conséquences sur le deuxième pilier du système de prestations. En 2014, moins de 10 % des chômeurs qui avaient épuisé leurs droits recommençaient immédiatement à travailler, tandis que 20 % environ percevaient une forme quelconque de transfert social et que plus de 70 % recevaient d'autres prestations. Toutefois, après trois mois, entre 20 et 30 % retrouvaient un emploi. La réforme de l'indemnisation du chômage entrée en vigueur en octobre 2015 devrait réduire le nombre de personnes qui épuisent leurs droits pour le ramener à environ 7 000 à l'horizon 2017 du fait que la durée d'indemnisation peut maintenant être prolongée et atteindre trois années (encadré 2.1). Cette réforme devrait avoir un léger effet négatif sur le chômage structurel.

Pareille mesure pourrait cependant avoir des effets indésirables. L'affiliation au régime d'assurance chômage étant facultative, une diminution supplémentaire de la générosité des prestations pourrait dissuader les travailleurs d'adhérer, ce qui réduirait le taux de couverture. Celui-ci a été satisfaisant (proche de 80 %) et stable ces dix dernières années, même s'il a légèrement diminué parmi les jeunes, principalement sous l'effet de l'allongement des études et d'une entrée plus tardive dans la vie active (Dagpengekommissionen, 2015). Un recul du taux de couverture compromettrait la capacité du système à protéger les travailleurs d'une

perte de revenu et à offrir des conditions propices à la recherche effective d'un emploi. Il faut également tenir compte des effets qu'une telle mesure aurait sur les inégalités. Selon une récente étude de l'OCDE, une réduction de la durée maximale d'indemnisation et du montant des prestations creuse les inégalités de revenu parce qu'elle a un effet beaucoup plus marqué sur les travailleurs qui connaissent des épisodes de chômage plus fréquents et plus longs (Causa et al., 2016, *forthcoming*).

La réforme de 2015 assouplit les règles régissant la prolongation des droits des chômeurs qui ont peu travaillé ou dont la carrière comporte de fréquentes interruptions et pourrait donc rendre plus intéressante l'affiliation au régime des travailleurs qui occupent un emploi non régulier et l'acceptation d'un emploi temporaire. Globalement, le système demeure cependant complexe et il n'est pas impossible que la réforme de 2015 ait accentué encore cette complexité. En outre, il est difficile de déterminer quels mécanismes incitatifs contient le système pour les travailleurs indépendants ou titulaires d'un contrat atypique. Une analyse complète de cette question est en cours et devrait être achevée au cours du premier semestre de 2017.

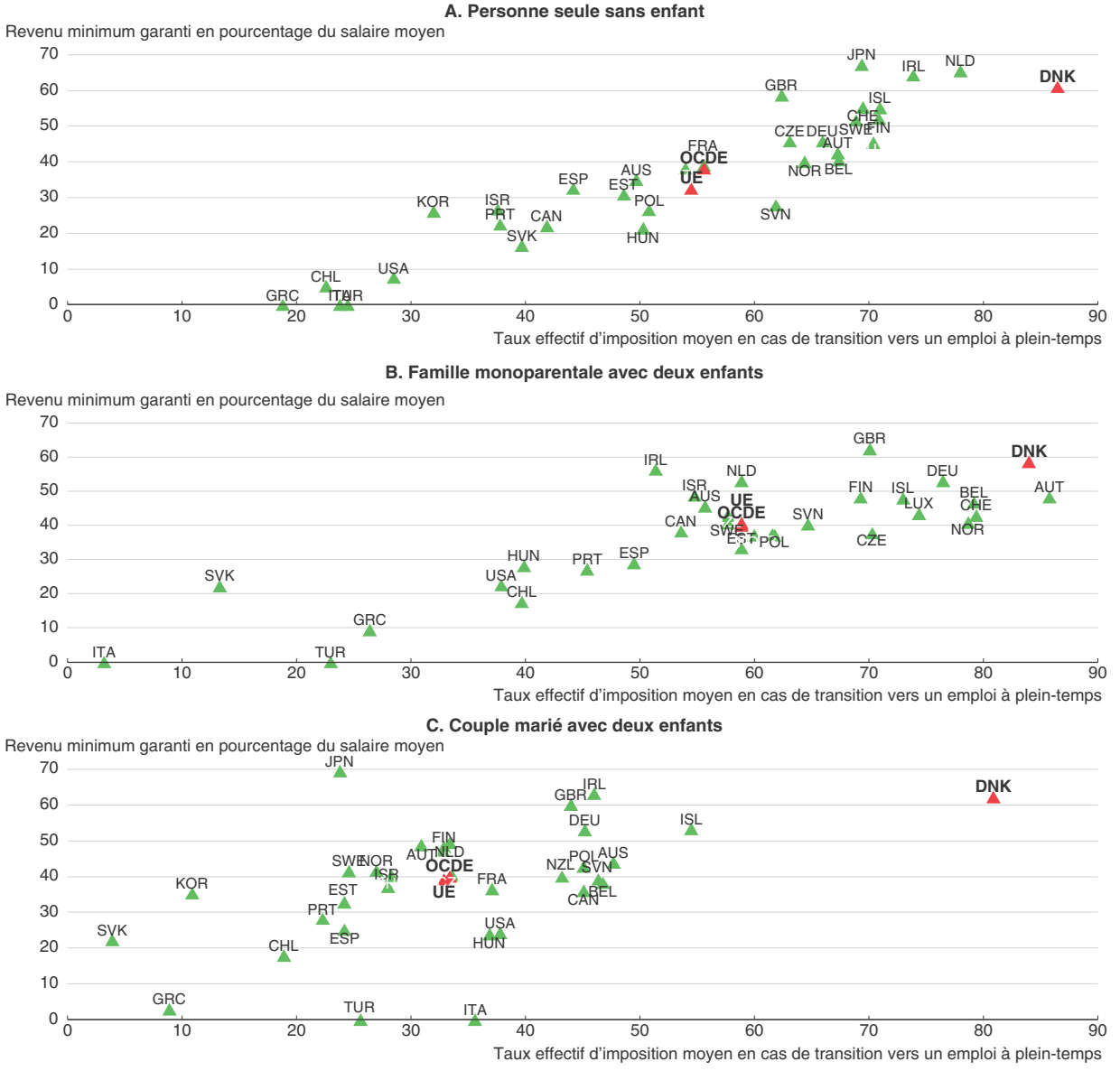
La générosité du système d'aide sociale et des prestations soumises à condition de ressources va souvent de pair avec une lourde imposition effective du retour au travail, ce qui est particulièrement vrai au Danemark (graphique 2.5). Certains pays de l'OCDE sont dotés d'un système de minima sociaux similaire voire plus généreux mais affichent un taux effectif d'imposition du retour à l'emploi plus faible pour les travailleurs à bas salaire. Au Danemark, la reprise d'un emploi peu rémunéré entraîne un gain financier très faible, voire une perte de revenu après impôt, pour les personnes qui bénéficient d'une allocation logement soumise à condition de ressources, de l'aide sociale et/ou des prestations familiales. En 2014, sur 150 000 bénéficiaires de prestations, environ 25 000 personnes de plus de 30 ans étaient confrontées à un impôt implicite d'au moins 90 % (Economic Council, 2015b). L'impôt implicite sur le retour au travail est ainsi nettement supérieur à la moyenne de l'OCDE, dépassant 100 % pour les familles monoparentales qui acceptent un emploi rémunéré à raison de 50 % du salaire moyen et dépassant 85 % en cas d'acceptation d'un emploi à plein-temps rémunéré à raison des deux tiers du salaire moyen.

En 2015, le plafond de déductibilité des cotisations syndicales a été relevé et le crédit d'impôt sur les revenus du travail (« *beskæftigelsesfradrag* ») a été légèrement augmenté, mais ces mesures n'ont pas permis d'augmentation sensible des gains de revenu induits par le travail. En revanche, le plafonnement du total des prestations sociales qu'une personne peut percevoir, qui a été rétabli en 2016, devrait réduire l'imposition du retour au travail pour les bénéficiaires de prestations concernés.

Accroître le gain de revenu lié au travail tout en préservant la générosité des prestations est une entreprise difficile. Des prestations générales subordonnées à l'exercice d'un emploi sont déjà en place : ainsi, pour les bénéficiaires de l'aide sociale, il existe un seuil à partir duquel le revenu du travail est retranché des prestations et ce seuil a été relevé en 2014 (il est passé de 15 à 25 DKK par heure travaillée dans la limite de 160 heures par mois). Le renforcement des prestations subordonnées à l'exercice d'une activité et leur ciblage sur les travailleurs à bas salaire, ainsi qu'une suppression plus progressive des prestations en cas d'acceptation d'un emploi peu rémunéré permettraient d'accroître la différence entre le salaire net et le revenu que percevrait une personne qui choisirait de ne percevoir que des prestations d'aide sociale, ce qui rendrait le travail plus attractif. Il pourrait cependant être coûteux d'accorder ce type de prestations à tous les travailleurs à bas salaire étant donné que la distribution des salaires est resserrée et la marge de manœuvre budgétaire limitée. Il

Graphique 2.5. **La générosité du système d'aide sociale s'accompagne d'une forte imposition effective**

Revenu minimum garanti et taux effectif d'imposition du travail, 2014



Note : Taux effectif d'imposition moyen en cas de transition vers un emploi à plein-temps rémunéré à raison de 67 % du salaire moyen pour une personne non indemnisée par l'assurance chômage mais pouvant prétendre à des prestations d'aide sociale et minima sociaux (dont l'allocation logement) en pourcentage du revenu médian des ménages.
Source : Modèles impôts-prestations de l'OCDE.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933352594

faudrait donc que ces prestations ciblent en priorité les groupes vulnérables. La création d'une prime mensuelle en faveur de certaines catégories de chômeurs de longue durée retrouvant un emploi comme celle envisagée par le précédent gouvernement constituerait une solution, mais cette piste n'a pas été reprise par le gouvernement actuel, qui a préféré réduire les prestations en espèces versées aux personnes qui ont résidé au Danemark pendant moins de sept des huit années écoulées et plafonner le montant des prestations d'aide sociale qu'une personne ou une famille peut percevoir.

Il pourrait également être envisagé de réduire les prestations d'aide sociale tout en durcissant les obligations de formation et de recherche d'emploi. C'est le choix qu'a fait l'Allemagne, où les réformes *Hartz* ont abouti à une baisse sensible des prestations, à la création d'indemnités de subsistance complémentaires pour les personnes qui occupent des emplois peu rémunérés, et à l'amélioration des services de placement (Huefner and Klein, 2012). Toutefois, ces réformes ont aussi accru le risque de pauvreté auquel sont exposés les chômeurs, et une forte proportion des bénéficiaires de prestations qui ont trouvé un emploi continue de percevoir des indemnités complémentaires (OECD, 2014a). Si le Danemark devait adopter cette orientation pour réformer son système d'aide sociale, c'est-à-dire continuer de réduire les prestations, il lui faudrait renforcer les mécanismes qui favorisent la mobilité ascendante sur l'échelle des revenus, notamment les programmes qui visent à améliorer le niveau de qualification, afin de réduire le risque de pauvreté auquel sont exposées les personnes vulnérables qui ont une faible employabilité et d'éviter qu'elles ne soient condamnées à exercer des emplois à la fois précaires et peu rémunérateurs.

Pour inciter les bénéficiaires de prestations à travailler, il est également possible d'imposer des obligations de recherche d'emploi exigeantes et des conditions d'accès restrictives. L'accès à l'aide sociale est soumis à condition de ressources et subordonné à l'obligation, pour le bénéficiaire, d'effectuer des démarches de recherche d'emploi qui font l'objet d'un contrôle rigoureux par les services sociaux. Par ailleurs, à compter de l'automne 2016, les bénéficiaires de prestations devront avoir travaillé au minimum 225 heures en un an pour percevoir des prestations au taux plein. Cette politique destinée à favoriser le retour au travail des bénéficiaires de prestations est censée abaisser le salaire de réserve, accroître les incitations à la recherche d'emploi et faire ainsi reculer l'inactivité. Elle doit faire l'objet d'un suivi rigoureux et être complétée par des services de conseil professionnel supplémentaires. Un dispositif similaire en place de 2006 à 2011 avait eu un effet légèrement positif sur l'emploi des bénéficiaires, en particulier dans les communes qui offraient une aide supplémentaire à la recherche d'emploi. Il s'était cependant aussi traduit par une forte diminution de revenu pour les personnes touchées par la réforme et avait encouragé les services sociaux à orienter les bénéficiaires vers d'autres régimes de prestations plutôt que d'appliquer les sanctions prévues (Pedersen, 2013 ; Diop-Christensen, 2015).

Les bénéficiaires de l'aide sociale sont souvent confrontés à de multiples obstacles à l'emploi, notamment à un décalage entre leurs compétences et celles recherchées par les employeurs. Tel est en particulier le cas des jeunes, qui représentent quelque 30 % des effectifs de l'aide sociale et dont seulement 7 % sont considérés comme prêts à intégrer le marché du travail, tandis que 40 % ont besoin de suivre une formation. De ce point de vue, la mise en œuvre de politiques du marché du travail efficaces joue un rôle capital. Comme le soulignent Jamet et Koen (Jamet and Koen, 2014), l'efficacité des politiques actives du marché du travail et des programmes destinés à renforcer les compétences gagnerait à être améliorée. Il pourrait à cette fin être envisagé de mettre en place des incitations financières pour que les communes aient intérêt à aider les chômeurs à trouver du travail et de renforcer le contrôle de la qualité de la formation dispensée par le système de formation pour adultes. La réforme du service public de l'emploi adoptée en 2014 va dans la bonne direction (encadré 2.1). Ainsi, depuis janvier 2016, un nouveau modèle est en place pour le remboursement par les autorités centrales des dépenses engagées par les autorités locales au titre des transferts sociaux. Les remboursements dépendent désormais de la durée d'indemnisation, plutôt que du type de prestation. Ce nouveau dispositif devrait aussi améliorer les résultats du service public de l'emploi parce qu'il encourage les communes à

accélérer le retour à l'emploi ou en formation des bénéficiaires de prestations. Les communes risquent néanmoins de se heurter à des difficultés pour renforcer l'employabilité et le niveau de qualification des demandeurs d'emploi, et le suivi des programmes de formation doit être amélioré. Encourager les communes et l'organisme chargé du service public de l'emploi à échanger des informations au sujet d'expériences couronnées de succès pourrait aider à relever ce défi.

Favoriser l'emploi et la sécurité des revenus des bénéficiaires de prestations d'invalidité

Le pourcentage de la population danoise en âge de travailler percevant des prestations d'invalidité est supérieur à la moyenne de l'OCDE, s'établissant à 6 % en 2014. Cette même année, environ 30 % des bénéficiaires de prestations d'invalidité étaient âgés de 60 ans ou plus alors qu'ils ne représentaient que 24 % de l'ensemble de la population. Les relèvements de l'âge de la retraite vont probablement se traduire par une hausse du nombre de demandes de prestations, notamment de la part de travailleurs qui exercent une profession physiquement pénible (voir ci-après).

L'insertion des handicapés sur le marché du travail n'a pas réellement progressé depuis le début des années 2000, et il existe un écart important entre le taux d'emploi des personnes handicapées et celui des personnes qui ne souffrent pas de handicap (graphique 2.4, partie B), ce qui laisse penser que la capacité de travail des handicapés pourrait être mieux exploitée. De nouveaux programmes d'activation reposant sur des équipes de réadaptation pluridisciplinaires (baptisés « processus de mobilisation des ressources ») sont actuellement mis en place. Pour mieux cibler les bénéficiaires et éviter la création de trappes à inactivité, l'accès aux droits à la pension d'invalidité a été restreint, en particulier pour les personnes de moins de 40 ans (encadré 2.1). Toutefois, si le nombre d'entrées dans le régime a commencé à décroître, la réforme n'aura dans un premier temps qu'un effet limité parce qu'elle ne modifie pas les conditions d'ouverture des droits pour les personnes qui perçoivent déjà une pension et pour celles qui participent au programme d'emplois subventionnés *Flex-jobs*. D'autres ajustements sont donc nécessaires :

- Il faudrait assurer un suivi rigoureux de la réforme de telle manière que seules les personnes qui souffrent d'une incapacité de travail définitive aient accès aux prestations d'invalidité, et pour vérifier que les objectifs de la réforme en termes de nombre de programmes de réadaptation et de qualité de ces programmes sont atteints. Il conviendrait également de revoir l'âge en deçà duquel il est obligatoire de participer à plusieurs programmes de réadaptation, arbitrairement fixé à 40 ans, afin d'éviter que des personnes handicapées aptes au travail ne soient condamnées à l'inactivité.
- En 2014, environ 40 % des pensions d'invalidité accordées l'ont été en raison d'une maladie mentale. Le nombre de cas de maladie mentale reconnus a subi une hausse spectaculaire au Danemark (passant de moins de 3 à plus de 8 pour 100 000 personnes occupant un emploi entre 1997 et 2011) et il est nettement plus élevé que dans des pays comme la Suède, l'Italie et la France (Dansk Arbejdsgiverforening, 2015). Cependant, le délai d'attente pour qu'une maladie mentale soit diagnostiquée et traitée est long (Kvist, 2014 ; et OECD, 2013d). Cette situation justifie un examen plus approfondi des causes et des coûts des problèmes de santé mentale au Danemark.

- Les pensions d'invalidité sont accordées définitivement, alors qu'il est possible que certains bénéficiaires aient recouvré une partie de leur aptitude au travail au fil du temps. Il y aurait donc lieu de réexaminer régulièrement les droits à la pension d'invalidité. Par ailleurs, le régime d'invalidité offrant un taux de remplacement proche de 80 % pour un travailleur qui perçoit le salaire moyen et de 115 % pour un travailleur à bas salaire, la reprise d'une activité professionnelle risque d'être peu avantageuse financièrement, ce qui constitue un autre obstacle au retour à l'emploi (OECD, 2014c).

Pour renforcer l'inclusivité, il faudrait que les réformes du système de prestations d'invalidité soient complétées par des mesures destinées à améliorer l'employabilité des personnes handicapées. La création de programmes de réadaptation regroupant les services de santé et de l'emploi constitue un pas dans la bonne direction. Dans la même veine, il faudrait renforcer la prévention des maladies qui entraînent un éloignement progressif du marché du travail. L'adoption de mesures de sensibilisation à la nature des handicaps, aux moyens de les surmonter et au coût correspondant est indispensable pour que les travailleurs qui ont conservé une capacité de travail partielle gardent un lien avec le marché du travail.

L'intégration des immigrés pourrait être améliorée

Le Danemark est l'un des pays de l'OCDE qui accueille le moins d'immigrés, la population née à l'étranger représentant 8 % de la population totale en 2013 (contre 13 % en moyenne dans la zone OCDE). L'immigration s'est cependant accentuée ces dernières décennies, les flux d'immigration permanente ayant atteint près de 1 % de la population totale en 2013 et ayant augmenté de 73 % par rapport à 2007. La proportion de personnes qui ont immigré pour des raisons humanitaires ou au titre du regroupement familial – catégories qui, dans les pays de l'OCDE, ont généralement plus de difficultés à s'insérer sur le marché du travail – n'a pas été particulièrement forte ces dix dernières années (11 % en moyenne entre 2005 et 2013 contre 18 % dans la zone de l'OCDE), mais connaît actuellement une hausse sous l'effet de l'afflux de réfugiés. Plus précisément, le nombre total de nouvelles demandes d'asile a triplé entre 2013 et 2015, passant d'environ 7 500 à 21 000 par an, et l'afflux de réfugiés ne semble guère se tarir, ce qui vient compliquer encore le défi que représente l'intégration des migrants. Face à la hausse de l'arrivée de demandeurs d'asile, les autorités ont adopté plusieurs réformes (décrites plus précisément dans l'encadré 2.3).

L'intégration des immigrés constitue une problématique commune à beaucoup de pays de l'OCDE mais elle est particulièrement importante au Danemark. L'écart de taux d'emploi et de taux d'activité entre les immigrés et les autochtones est l'un des plus élevés de l'OCDE (graphique 2.4, partie A) et se creuse depuis la crise de 2009. De surcroît, les inégalités entre ces deux groupes sont particulièrement fortes (graphique 2.7, parties B et C). Le chômage est environ deux fois plus élevé parmi les immigrés que parmi les travailleurs nés au Danemark. En 2013, 32.8 % des immigrés au chômage étaient sans emploi depuis plus d'un an, soit un pourcentage supérieur d'environ 8 points à celui mesuré parmi les chômeurs nés au Danemark. Les immigrés sont également surreprésentés dans les professions peu qualifiées, représentant approximativement 27 % de l'emploi peu qualifié (contre 11 % de l'emploi total), et sont davantage exposés au risque de pauvreté dans l'emploi, affichant un taux de pauvreté dans l'emploi relatif 2.7 fois plus élevé que les autochtones (graphique 2.7).

Encadré 2.3. **Réformes législatives récentes visant les immigrés et les demandeurs d'asile**

En 2015, quelque 21 000 demandeurs d'asile sont arrivés au Danemark, ce qui, en proportion de la population du pays, est supérieur à la moyenne de l'Union européenne (graphique 2.6) mais inférieur au nombre de personnes qui ont demandé l'asile dans d'autres pays nordiques, notamment cinq fois moins élevé que le chiffre enregistré par le pays voisin qu'est la Suède.

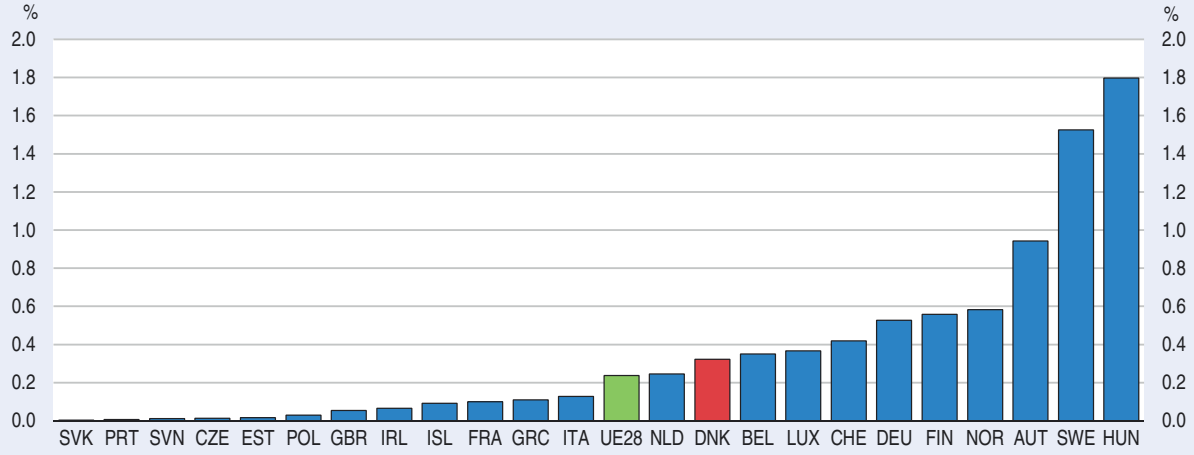
Depuis mi-2015, plusieurs mesures ont été prises pour limiter l'immigration, dont une réduction (qui peut atteindre 50 %) du montant des prestations pour les personnes qui n'ont pas résidé au Danemark pendant au moins sept des huit dernières années. Cette diminution avait également été annoncée dans plusieurs journaux libanais en septembre 2015. Les principales réformes législatives et réglementaires adoptées portent sur des aspects très divers et visent spécifiquement les demandeurs d'asile :

- Le 4 janvier 2016, des contrôles ont été temporairement rétablis à la frontière qui sépare le Danemark de l'Allemagne, sous la forme de contrôles aléatoires. La police a par ailleurs été investie de nouveaux pouvoirs, qui lui permettent d'arrêter les trains, les bus et les bateaux qui arrivent au Danemark.
- Le délai pendant lequel les réfugiés et immigrés qui bénéficient d'une protection temporaire (environ 20 % des demandeurs d'asile en 2015) doivent attendre pour déposer une demande de regroupement familial a été porté d'un à trois ans. Cette nouvelle règle ne s'applique pas aux réfugiés qui relèvent de la Convention des Nations Unies sur le statut de réfugié, entre autres ceux qui viennent de Syrie, par exemple, et qui, du fait de leur situation personnelle risquent des poursuites s'ils retournent dans leur pays.
- Les règles régissant l'accès au statut de résident permanent ont été durcies pour tous les migrants. Bien qu'il subsiste quelques dérogations, un immigré doit avoir résidé dans le pays pendant six ans au minimum pour obtenir le statut de résident permanent (contre cinq auparavant). En outre, le nombre de conditions supplémentaires à satisfaire, par exemple la maîtrise de la langue et la volonté de travailler, a été augmenté.
- La participation des demandeurs d'asile aux frais d'hébergement a été majorée. Le plafond (de 90 jours) jusqu'alors applicable au nombre de jours au titre desquels les demandeurs d'asile qui ont les moyens de le faire peuvent avoir à payer leurs frais de séjour en centre d'accueil pour demandeurs d'asile a été supprimé. De surcroît, la police a désormais le droit de fouiller les demandeurs d'asile (par palpation) et leurs effets personnels pour rechercher des biens de valeur susceptibles de les aider à financer leur séjour au Danemark. Les biens considérés comme ayant une valeur inférieure à environ 1 300 EUR ou une valeur sentimentale (alliances, médailles, etc.) ne peuvent pas être confisqués. L'évaluation doit être faite sur place par le policier, et les demandeurs d'asile peuvent contester en justice la confiscation de certains biens.
- Il est devenu plus difficile aux demandeurs d'asile de vivre à l'extérieur des structures pour demandeurs d'asile. Les normes applicables à ces centres ont été assouplies : les demandeurs d'asile peuvent désormais être hébergés dans des tentes et dans d'autres types de structures qui ne pourraient, en d'autres circonstances, pas être utilisées à des fins d'hébergement compte tenu des règles jusqu'alors applicables en matière de bruit et de taille de même qu'en vertu des lois relatives à l'occupation des sols.
- Les règles relatives à la rétention ont été assouplies. Auparavant la police pouvait, si elle l'estimait nécessaire aux fins d'expulsion du territoire, placer les étrangers en rétention pendant 72 heures avant que les intéressés soient reçus par un juge. S'il n'était pas possible d'obtenir qu'un juge confirme dans le délai imparti le placement en rétention, la personne concernée devait être libérée. En vertu des nouvelles règles, la police peut aussi placer en rétention les demandeurs d'asile dès qu'ils arrivent sur le territoire national afin de vérifier leur identité et le fondement de leur demande. De surcroît, le ministère de l'Immigration, de l'Intégration et du Logement peut suspendre temporairement le droit d'obtenir une décision d'un juge dans un délai inférieur à 72 heures lorsque l'afflux de réfugiés est jugé trop important pour que ce délai puisse être respecté.

Encadré 2.3. **Réformes législatives récentes visant les immigrés et les demandeurs d'asile** *(suite)*

Graphique 2.6. **Le Danemark reçoit moins de demandeurs d'asile que ses voisins nordiques**

Demandeurs d'asile en pourcentage de la population totale[1] (janvier-novembre 2015)



1. Population au 1er janvier 2015.

Source : Base de données Eurostat.

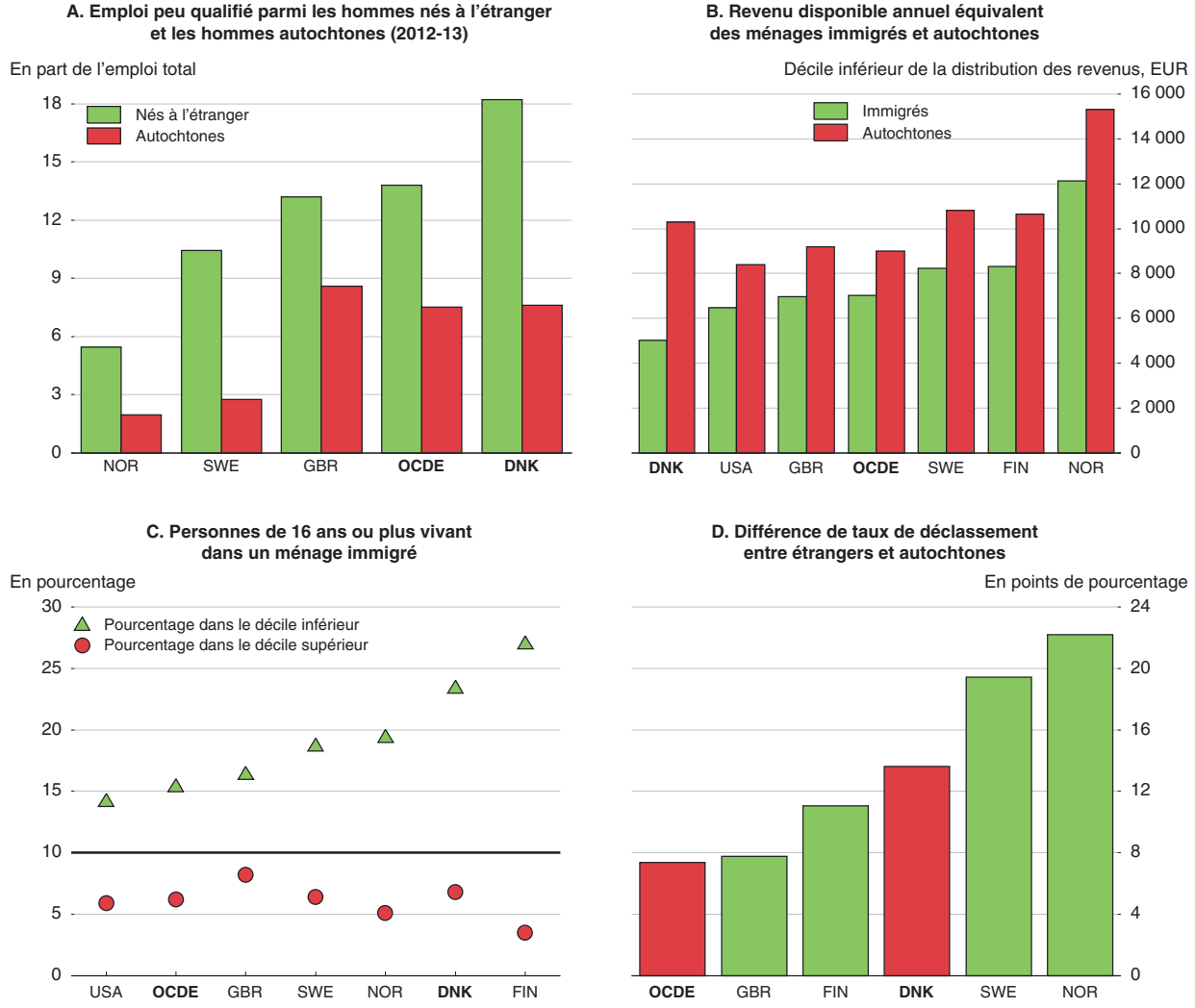
StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933352607

De surcroît, les écarts de taux d'emploi et de taux d'activité entre immigrés et autochtones se perpétuent d'une génération à l'autre (graphique 2.8). L'intégration des enfants nés au Danemark de parents immigrés – qui représentent 9.7 % des jeunes – est faible et ne s'est pas améliorée depuis 2007. Être né de parents immigrés va de pair avec une situation plus difficile sur le marché du travail dans la plupart des pays de l'OCDE, mais cette corrélation est encore plus forte au Danemark. Comme leurs parents, les enfants d'immigrés ont, à qualifications égales, plus de difficultés à trouver un emploi que leurs homologues nés au Danemark et ce phénomène est encore plus marqué parmi les travailleurs plus qualifiés. Quelque 20 % des enfants nés au Danemark de parents immigrés ne travaillent pas et ne suivent ni études ni formation, soit un pourcentage supérieur de 6 points à celui constaté parmi les autochtones dont les parents sont nés au Danemark.

Une bonne intégration professionnelle des immigrés et de leurs enfants faciliterait leur intégration sociale, améliorerait leur bien-être, leurs résultats éducatifs et permettrait de réduire les difficultés budgétaires. Ayant une probabilité plus forte d'être chômeurs ou inactifs, les immigrés sont surreprésentés parmi les bénéficiaires de prestations : ainsi, en 2014, les immigrés non occidentaux représentaient 7 % de la population active seulement mais 15 % des bénéficiaires de prestations publiques et 26 % des bénéficiaires de prestations sociales. La probabilité de percevoir des prestations sociales diminue avec le renforcement des liens avec le marché du travail, l'amélioration de la maîtrise de la langue et l'allongement de la durée de séjour dans le pays (Hinte and Zimmermann, 2014). L'amélioration de la situation des immigrés sur le marché du travail pour qu'elle se rapproche de celles des autochtones et la réalisation d'autres investissements dans les dispositifs de formation (notamment dans des cours de langue) auraient donc un effet positif sur le bien-être global de cette population et sur les budgets publics consacrés aux prestations (encadré 2.4).

Graphique 2.7. **Les inégalités entre étrangers et autochtones sont fortes**

Quelques pays de l'OCDE, 2012



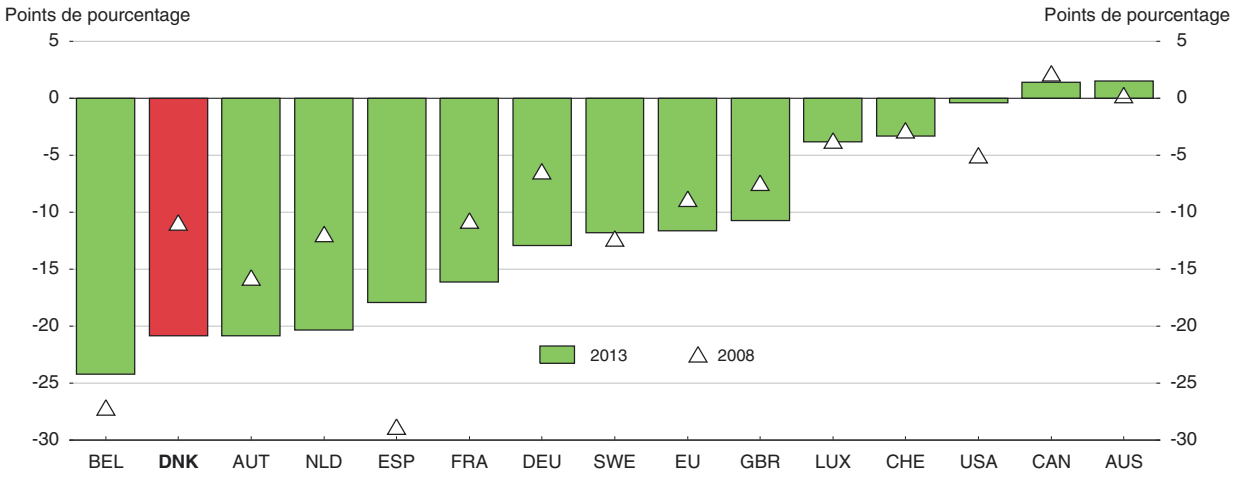
Source : OCDE (2015), *Les indicateurs de l'intégration des immigrés 2015 : Trouver ses marques*.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933352392

Malgré un accès satisfaisant au système éducatif, les immigrés et leurs enfants sont distancés, affichant un niveau d'études et de qualification inférieur à la moyenne (OECD, 2014b). Le Danemark fait partie des pays où les écarts au niveau des scores obtenus dans le cadre du Programme international pour le suivi des acquis des élèves (PISA) sont les plus grands et se caractérise aussi par une grande différence de niveau d'études entre les élèves issus de l'immigration et les autres. Environ 43 % des jeunes qui sont arrivés au Danemark alors qu'ils étaient enfants ont un faible niveau d'études, soit plus de deux fois plus que dans le pays moyen de l'OCDE. Le taux de fréquentation du système d'éducation et d'accueil des jeunes enfants pourrait augmenter s'il atteignait le même niveau parmi les immigrés que parmi les autochtones : en 2012, quelque 87 % des enfants de 3 à 6 ans issus de l'immigration fréquentaient ce système, ce qui est un pourcentage élevé par rapport à celui observé dans d'autres pays mais inférieur de 7 points au taux constaté parmi les enfants nés au Danemark. Par ailleurs, les jeunes issus de l'immigration ont des difficultés

Graphique 2.8. **L'écart de taux d'emploi se perpétue et se creuse d'une génération à l'autre**

Différence de taux d'emploi entre les autochtones nés de parents étrangers et les autochtones nés de parents autochtones, chez les 15-34 ans qui ne suivent pas de formation



Source : OCDE (2015), *Les indicateurs de l'intégration des immigrés 2015 : Trouver ses marques*.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933352403

Encadré 2.4. **Effet de l'immigration sur les finances publiques au Danemark**

L'effet net de l'immigration sur les finances publiques est faible

Une étude de l'OCDE réalisée au moyen d'un modèle de comptabilité statique qui rend compte de la contribution nette des migrants (c'est-à-dire après prise en compte des recettes fiscales) montre qu'au Danemark, la contribution budgétaire de la population immigrée s'établit à environ zéro et est proche de la moyenne de l'OCDE (OECD, 2013a). Toutefois, en moyenne, la contribution budgétaire nette des immigrés est inférieure à celle des autochtones, ce qui s'explique principalement par un taux d'emploi plus faible et non par le fait que les immigrés seraient plus nombreux à percevoir des prestations.

Des études danoises réalisées au moyen d'autres méthodes (par exemple un modèle d'équilibre général dynamique à générations imbriquées) constatent que l'immigration a un impact négatif mais, là aussi, relativement faible sur les finances publiques. Wadensjö (2000), par exemple, évalue à 0.7 % du PIB l'impact budgétaire négatif net des immigrés et de leurs enfants*.

L'effet budgétaire de l'immigration varie en fonction de la région d'origine, ce qui s'explique par des différences de performances sur le marché du travail (Wadensjö, 2000 ; Hinte and Zimmermann, 2014). Cette contribution nette est positive pour les immigrés originaires de pays à revenu élevé et négative pour ceux qui viennent de pays à bas revenu. La contribution de cette seconde catégorie de migrants augmente au fil du temps à mesure que l'intégration s'améliore, mais elle reste négative (Hansen et al., 2015).

L'amélioration de l'intégration des immigrés a un effet positif sur la viabilité budgétaire

Les modèles qui rendent compte de la contribution des immigrés pendant l'ensemble de leur vie montrent que l'immigration n'aura pas d'avantage financier à court ou long terme au Danemark, notamment parce que cette population affiche un taux d'emploi inférieur à la moyenne (Schou, 2006 ; Hansen et al., 2015).

Cependant, porter le taux d'emploi de la population immigrée résidente au niveau de celui de la population autochtone peut améliorer la viabilité budgétaire, le gain budgétaire net étant évalué à 1.3 % du PIB (Pedersen and Riishøj, 2008). Une étude plus récente constate que si le taux d'emploi des réfugiés augmentait pour atteindre le taux d'emploi moyen des autres immigrés non occidentaux, le solde budgétaire primaire progresserait de 0.28 milliard EUR au minimum (Hansen et al., 2015).

* Voir également Gerdes and Wadensjö, 2006 ; Wadensjö, 2007 ; Hansen et al., 2015

à trouver un contrat d'apprentissage, ce qui concourt à expliquer la surreprésentation des autochtones dont les parents sont nés à l'étranger parmi les jeunes qui quittent prématurément le circuit scolaire. L'offre de formations plus individualisées, l'organisation de rencontres régulières avec un conseiller pour l'emploi sur le modèle de ce que fait la Suisse et le renforcement du suivi au moyen d'équipes pluridisciplinaires lorsque les résultats sont mauvais constituent des bonnes pratiques connues pour faciliter la transition vers l'emploi des jeunes immigrés qui ne travaillent pas et ne suivent ni études ni formation (OECD, 2014b).

Les écarts au niveau des retombées de l'enseignement n'expliquent qu'une partie des différences de résultats sur le marché du travail (OECD, 2014b). Les immigrés qui ont un niveau d'études élevé éprouvent en effet aussi des difficultés à trouver un emploi, ce qui laisse penser qu'il existe un décalage entre leurs compétences et les besoins du marché du travail ou que les qualifications acquises à l'étranger sont insuffisamment reconnues. Les immigrés ont un droit clair à une évaluation de leurs compétences pour l'exercice de professions réglementées ou non réglementées (OECD, 2014b). Les services publics de l'emploi disposent de procédures générales bien rodées pour évaluer et valider les qualifications, les compétences et l'expérience professionnelle, et les acquis validés sont enregistrés sur une carte numérique, la « carte de compétence ». Les partenaires sociaux participent au processus de certification, ce qui facilite la reconnaissance des qualifications dans le secteur privé.

Les programmes d'intégration peuvent avoir des effets de rétention pour les réfugiés, qui sont répartis entre les communes sur la base de quotas durant les trois premières années, pendant qu'ils suivent le programme d'intégration. Les réfugiés et autres migrants qui ont obtenu le statut de résident sont autorisés à changer de commune, mais s'ils le font avant d'avoir terminé leur programme d'intégration, ils risquent de perdre le droit de participer au programme, celui d'obtenir un logement attribué par la commune, ainsi que le droit de percevoir des prestations en espèces ou l'allocation d'intégration. En revanche, qu'ils choisissent de déménager ou non, ils conservent le droit de suivre des cours de danois. Cette politique de dispersion géographique a pour but de faciliter l'intégration des réfugiés dans la société en évitant la formation de ghettos ethniques et d'enclaves peuplées d'immigrés au chômage dans les villes. Elle entrave cependant la mobilité des réfugiés et leur capacité à trouver un emploi et a une incidence négative sur leur situation sur le marché du travail (Edin et al., 2004). Un assouplissement de cette politique devrait entrer en vigueur dans le cadre d'un accord sur l'intégration conclu entre le gouvernement et les partenaires sociaux. Il s'agit là d'une évolution bienvenue, parce qu'elle permettra aux réfugiés de s'installer dans des régions offrant des débouchés professionnels.

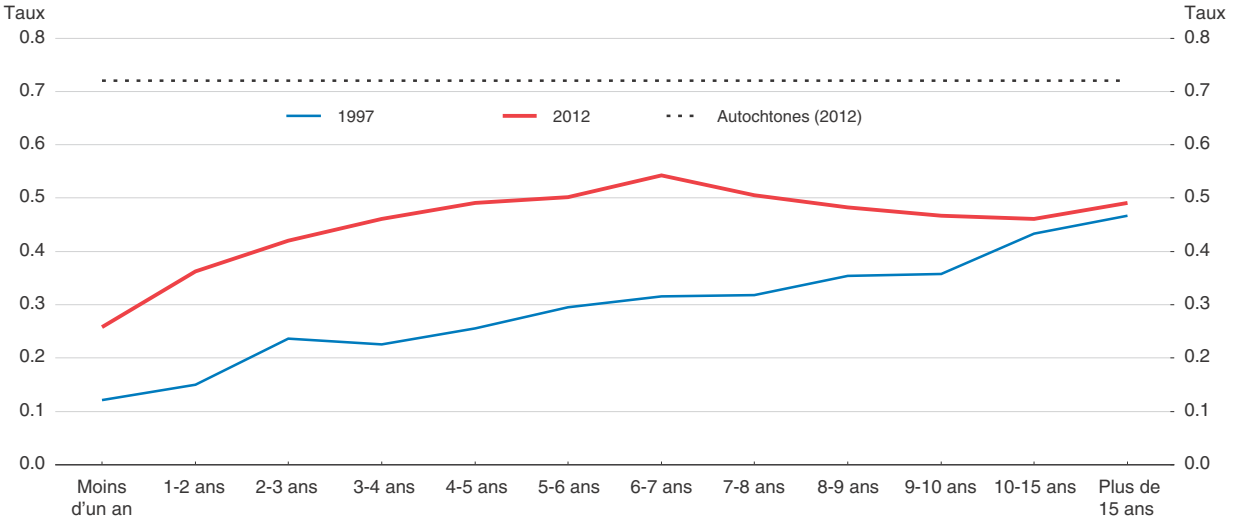
Parmi les autres obstacles à l'emploi figurent les salaires minimums sectoriels (fixés localement par les partenaires sociaux et s'établissant à environ 15 EUR de l'heure en 2015), qui sont susceptibles d'exclure certains travailleurs migrants peu productifs de l'emploi. Les immigrés sont surreprésentés parmi les travailleurs à bas salaire et sont davantage pénalisés par les coûts salariaux élevés qu'entraînent des salaires minimums élevés. Par ailleurs, les immigrés arrivés récemment ont parfois une productivité plus faible que les autochtones du fait qu'ils manquent de capital humain spécifique au pays et maîtrisent mal la langue (Causa and Jean, 2007). En outre, les contre-incitations au travail induites par la générosité du système de protection sociale pourraient être plus fortes pour les immigrés, qui ont des perspectives de revenus moyens nettement moins favorables que

les autochtones. Enfin, comme dans beaucoup d'autres pays, leur intégration peut être freinée par des différences de capital humain culturel, un accès plus restreint aux réseaux et la discrimination ethnique.

Au début des années 2000, le Danemark a adopté diverses mesures d'intégration innovantes pour remédier à ces problèmes complexes, parmi lesquelles des cours de langue, des services de placement et des subventions salariales (Liebig, 2007). Ces efforts déployés par le passé pour faciliter l'intégration semblent avoir porté leurs fruits et il faudrait les poursuivre pour qu'ils produisent tout leur potentiel. Le taux d'emploi des immigrés augmente avec la durée de leur séjour dans le pays, en particulier durant les cinq premières années, mais cette progression est plus rapide qu'auparavant (graphique 2.9). Les primo-arrivants originaires de pays à bas revenu ont bénéficié des mesures d'intégration et sont dans une situation plus favorable que les migrants originaires des mêmes pays arrivés depuis plus longtemps. Comme les effets des politiques en faveur de l'intégration mettent du temps à se concrétiser, une stabilité au niveau de l'élaboration des politiques et du financement est souhaitable dans ce domaine.

Graphique 2.9. **Le taux d'emploi des immigrés progresse au fil du temps**

Taux d'emploi en fonction de la durée de séjour, immigrés originaires de pays non occidentaux, en 1997 et 2012



Source : Ministère des Finances du Danemark.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933352612

La formation sur le lieu de travail dans des entreprises privées, les cours de langue et les programmes de subventions salariales ont eu un effet positif sur l'emploi des immigrés (Pedersen, 2013).

- Les subventions salariales se sont révélées être un moyen particulièrement efficaces de faciliter l'intégration des immigrés parce qu'elles indemnisent les employeurs en contrepartie de l'absence de capital humain propre au pays et d'une maîtrise limitée du danois (Clausen et al., 2009 ; Heinesen et al., 2011). Néanmoins, les immigrés sont souvent sous-représentés parmi les bénéficiaires des programmes de subventions salariales dont ils pourraient tirer le meilleur parti (OECD, 2014b).

- Il conviendrait de s'intéresser à l'accès des immigrés à la formation, en particulier à l'issue du programme d'intégration. Dans l'ensemble, les immigrés sont en effet moins nombreux que les autochtones à bénéficier de programmes de formation. La population immigrée, en particulier les femmes, participe moins à la formation liée à l'emploi ou sur le lieu de travail, le Danemark affichant l'un des écarts les plus élevés de l'OCDE en ce qui concerne ce deuxième type de formation. Par ailleurs, la contribution financière des employeurs à la formation liée à l'emploi est aussi moins élevée pour les immigrés que pour les autochtones.
- Il pourrait aussi être envisagé de créer des emplois pour les immigrés en adoptant, comme l'a fait la Belgique, des plans de diversité qui encouragent la diversification du recrutement et favorisent la mobilité et la formation de cette catégorie de travailleurs. Les autorités peuvent soumettre à un audit et à une procédure de certification les politiques de gestion de la diversité appliquées par les entreprises, c'est-à-dire des politiques destinées à promouvoir l'égalité des chances, et, le cas échéant, formuler des recommandations sur les moyens d'éviter la discrimination à l'embauche.

Le gouvernement et les partenaires sociaux ont conclu un accord sur une réforme des politiques d'intégration. Dans ce cadre, il est envisagé d'introduire un nouveau programme de formation pour l'intégration de deux ans, centré sur l'amélioration des compétences et l'insertion professionnelle. Ce dispositif permettra aux employeurs d'embaucher pour une durée maximale de deux ans un immigré en contrepartie d'un salaire égal à celui des apprentis, qui se situe entre 50 et 120 DKK par heure (7 à 16 EUR environ), soit une rémunération nettement inférieure au salaire minimum en vigueur. Les entreprises percevront également une prime de 5 400 EUR si elles emploient un immigré pendant plus de deux ans. L'accord sur la réforme prévoit également d'uniformiser les cours de langue et de centrer la formation sur les exigences requises pour accéder au marché du travail. Jusqu'à présent, les programmes d'intégration ont donné des résultats variables selon les communes. De surcroît, ils n'ont pas été évalués et il apparaît difficile de réaliser une évaluation à cause du manque de données (The Expert Group on the Active Employment Effort, 2015). Il conviendrait donc qu'un système de suivi adapté soit mis en place au niveau local. Comme l'a déjà souligné l'institution danoise de contrôle des comptes en 2007, il faudrait assurer un meilleur contrôle de la qualité des cours de langue.

Les politiques publiques sont désormais axées sur le renforcement des mécanismes incitatifs destinés à encourager les immigrés à travailler et sur les mesures qui visent à limiter l'immigration non qualifiée. En 2015, les prestations sociales accordées aux personnes qui ont vécu plus d'un an à l'étranger au cours des huit années écoulées ont été divisées par deux environ, même si d'autres aides ont été maintenues, notamment pour le logement et l'éducation des enfants. Pour inciter les immigrés à acquérir les compétences nécessaires à l'entrée sur le marché du travail, des primes sont octroyées à ceux qui maîtrisent le danois. De précédentes tentatives de réduction des prestations servies aux migrants laissent penser que ces incitations financières auront probablement un léger impact sur la décision d'intégrer le marché du travail et d'acquérir des compétences, en particulier à court terme. Une mesure similaire, à savoir une baisse du montant des prestations versées aux migrants (le dispositif *Start Help*), a déjà été mise en œuvre entre 2002 et 2012 (la réduction des prestations était cependant moindre) et a eu des effets mitigés en termes de progression de l'emploi. Elle a eu un effet positif sur le taux d'emploi qui s'est intensifié parallèlement à la durée de séjour, passant de 6 points de pourcentage après 16 mois (de 8 % à 14 %) à 12 points de pourcentage (de 30 % à 42 %) après 52 mois

(Andersen et al., 2012). D'autres études mettent en évidence un effet positif sur le taux d'emploi pour les personnes arrivées au Danemark depuis quelques années, mais constatent que la baisse du montant des prestations a été sans effet sur le taux d'activité des primo-arrivants et sur les groupes les plus éloignés de l'emploi, comme les femmes et les personnes ayant un faible niveau d'études (Rosholm and Vejlin, 2010 ; Pedersen, 2013).

Les primo-arrivants qui ont une faible employabilité n'ont peut-être pas les moyens de trouver un emploi, même si des incitations financières sont en place, et sont par conséquent exposés à un risque de pauvreté plus grand. De fait, la pauvreté a sensiblement augmenté pour les bénéficiaires du programme *Start Help* (Andersen et al., 2012). De surcroît, réduire spécifiquement les prestations servies aux migrants risque de creuser encore des inégalités déjà fortes entre les personnes nées à l'étranger et les autochtones en matière de risque de pauvreté, de revenu et de déclassement (graphique 2.7), et de renforcer les stéréotypes négatifs sur le manque de volonté d'intégration des immigrés (Liebig, 2007).

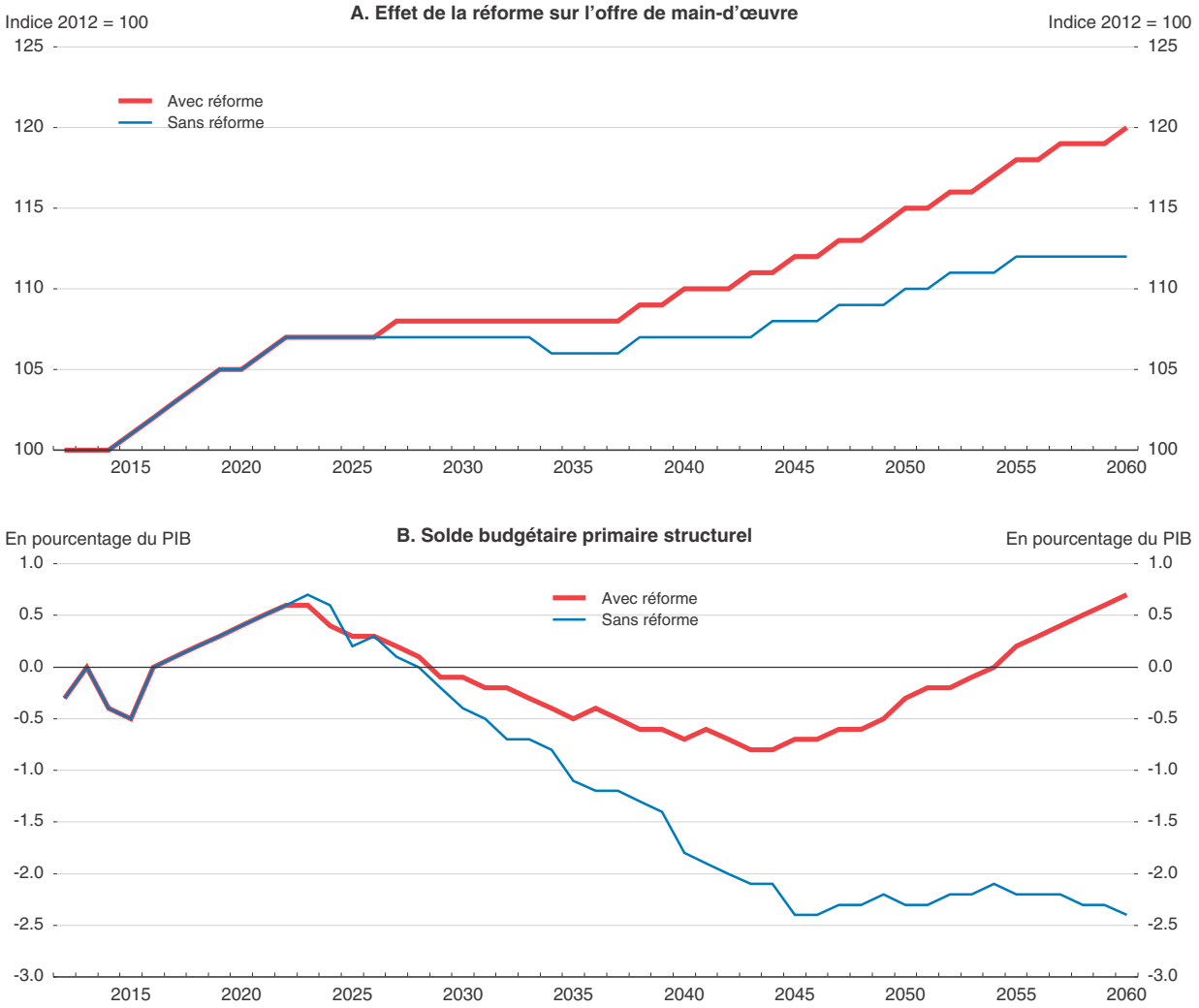
Maîtriser la hausse des dépenses au titre des institutions sociales

Grâce à des règles budgétaires prudentes, la situation à long terme des finances publiques est jugée viable et conforme aux exigences budgétaires de l'Union européenne et de la loi de finances (limitant le déficit structurel à 0.5 %). Selon des projections nationales, la dette publique – égale à 45.2 % du PIB en 2014 – restera inférieure à 60 % du PIB. Au deuxième trimestre 2015, l'indicateur d'écart de viabilité S2, qui correspond au déficit primaire nécessaire pour stabiliser le rapport endettement sur PIB à l'horizon 2060, a été estimé à 0.3 % du PIB par le Conseil économique danois, autorité danoise de surveillance budgétaire (Danish Economic Council, 2015a).

Les projections nationales de viabilité à long terme des finances publiques reposent sur diverses hypothèses, dont celles d'un budget à l'équilibre à l'horizon 2020 et d'une hausse du taux d'activité induite par les réformes structurelles. Plus précisément, les réformes des retraites sont censées compenser l'effet du vieillissement sur la population active (graphique 2.10). Par ailleurs, une hypothèse de progression de la productivité de 1.2 % en 2020 est retenue, ce qui est très supérieur à la croissance moyenne observée ces dix dernières années, de même qu'une hypothèse de stabilité des dépenses publiques par habitant. De fortes incertitudes entourent ces hypothèses, notamment s'agissant de l'évolution du taux d'activité (encadré 2.5) et des dépenses de santé. De plus, comme dans la plupart des pays de l'OCDE, les projections nationales ne tiennent pas compte des engagements conditionnels. Ces engagements, qui correspondent à des garanties de l'État, en d'autres termes à des engagements liés aux partenariats public-privé et à des engagements des entités détenues par l'État, sont enregistrés hors bilan et étaient estimés à 36.7 % du PIB en 2013 (European Commission, 2015b).

À moyen terme, le Danemark aura des difficultés à respecter les règles budgétaires. Selon les projections nationales, les déficits structurels devraient temporairement dépasser 0.5 % du PIB après 2030 et atteindre 1.5 % du PIB à l'horizon 2045 (phénomène dit du « hamac »). Cette période de déficits publics s'explique par le fait que l'indexation de l'âge légal de la retraite sur l'allongement de l'espérance de vie entrera en vigueur progressivement, si bien que le rattrapage par rapport à l'évolution de la longévité sera lui aussi progressif. Différentes solutions pourraient être utilisées pour remédier à ces déficits temporaires, mais toutes présentent des inconvénients. En premier lieu, il pourrait être

Graphique 2.10. **Réformes structurelles[1] visant à faire face au vieillissement, projections nationales**



1. Ces réformes sont principalement les réformes du système de retraite de 2006 et 2011, qui ont indexé l'âge légal de la retraite sur la longévité et induit une diminution du recours au régime de retraite anticipée et de la durée de versement des pensions de retraite anticipée.

Source : Ministère des Finances du Danemark.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933352627

envisagé d'accélérer le relèvement de l'âge de la retraite. Cette solution nécessiterait cependant une nouvelle réforme de la législation sur la retraite et pourrait se révéler politiquement difficile à mettre en œuvre. Une autre solution serait, comme cela a déjà été fait ces dernières années, de comptabiliser de manière anticipée les recettes fiscales tirées de l'imposition des futures pensions, qui sont imposées au moment de la retraite. Il existe toutefois un risque que les recettes fiscales ne soient pas affectées à la réduction de la dette et un risque de pertes financières du fait que le taux de rendement de l'épargne n'est pas nécessairement le même pour l'État et les fonds de pension privés. La troisième solution consiste à alléger la dette publique en épargnant à l'avance les futures dépenses liées au vieillissement, comme l'a fait la Belgique, par exemple. Cette option pèserait cependant sur l'activité économique. La dernière solution, qui consiste à réviser les règles budgétaires, plus

Encadré 2.5. **Évaluation de l'effet des réformes sur la croissance potentielle et la population active**

L'OCDE et la Commission européenne (CE) parviennent à des projections très proches s'agissant de la croissance potentielle et de la croissance de l'offre de main-d'œuvre au Danemark, mais à des estimations très différentes en ce qui concerne l'effet des réformes sur l'offre de main-d'œuvre (tableau 2.1). Ainsi, l'impact des réformes du système de retraite sur le taux d'activité des travailleurs âgés est plus de six fois plus fort en points de pourcentage dans les projections de la Commission européenne que dans celles de l'OCDE. Cet écart s'explique par des différences de méthodologie et témoigne du caractère incertain des projections.

Tableau 2.1. **Projections du gouvernement danois, de l'OCDE et de la Commission européenne concernant l'offre de main-d'œuvre**

Augmentation en points de pourcentage entre 2013 et 2060

	Gouvernement	OCDE	CE
Évolution totale			
Taux d'activité (15-74)	7.7	4.0	4.6
Taux d'activité (15-64)	2.5	4.6	2.2
Taux d'activité des travailleurs âgés (55-64)	13.8	15.3	12.7
Effet de la réforme			
Taux d'activité total (15-74)	7.4	0.7	6.1
Taux d'activité total (15-64)	1.9	0.5	2.9
Taux d'activité total (55-64)	10.1	2.4	14.3
Âge effectif de la retraite 2060	71	66	68

Source: Calculs réalisés par l'OCDE d'après OCDE, *Perspectives économiques*, n° 95 ; Commission européenne (2015) ; ministère des Finances danois.

Les deux institutions sont plus prudentes que le gouvernement quant à l'impact des réformes sur l'offre de main-d'œuvre et, par conséquent, sur la croissance du PIB. La Commission européenne tient compte de l'incertitude qui entoure l'application de l'indexation de l'âge de la retraite sur l'espérance de vie. L'OCDE mesure l'effet des réformes à partir d'estimations économétriques et retient une hypothèse d'indexation de l'âge légal selon laquelle la durée de la retraite est une proportion fixe de la durée de vie espérée*. À cet égard, les estimations de l'OCDE diffèrent des estimations nationales, le ministère des Finances partant du principe que la durée de la retraite va progressivement diminuer pour s'établir à 14.5 années.

* Pour de plus amples informations, voir Johansson et al. (2013).

précisément le mode de calcul des déficits et de la dette, de manière à prendre en compte l'impôt différé sur l'épargne-retraite, peut être difficile à mettre en œuvre compte tenu de la forte incertitude qui entoure le montant de ces recettes fiscales. Globalement, même si le creusement du déficit structurel est temporaire, il met en évidence les difficultés auxquelles se heurteront les gouvernements à venir si l'emploi et l'espérance de vie n'évoluent pas conformément aux projections. En conséquence, d'autres mesures doivent être prises pour assurer la viabilité à long terme des finances publiques.

Améliorer encore la performance du système de retraite

Le système de retraite offre des taux de remplacement élevés et parvient à limiter la pauvreté des personnes âgées. Composé d'un régime à prestations définies financé par l'impôt et de régimes professionnels obligatoires à cotisations définies, il diversifie les risques liés à la retraite en les répartissant entre les risques non systématiques liés à l'investissement des fonds de pension et les risques macroéconomiques des régimes de pension nationaux (encadré 2.6). Pour préserver la viabilité et la générosité du système malgré le vieillissement de la population, le Danemark a adopté d'importantes réformes, qui prévoient notamment d'indexer l'âge de la retraite sur l'espérance de vie à compter de 2030. Les réformes des régimes de retraite anticipée (en particulier le relèvement progressif de l'âge de la retraite anticipée de 60 ans en 2013 à 63 ans en 2019) ont déjà eu un effet sur le taux d'emploi des travailleurs de plus de 60 ans.

En 2012, les pensions publiques représentaient environ 70 % du total des paiements bruts au titre des pensions, et quelque 90 % des personnes de plus de 65 ans percevaient une pension soumise à condition de ressources. Avec la montée en régime des dispositifs de retraite privés instaurés dans les années 90, les dépenses publiques de retraite devraient refluer parallèlement à la diminution de la part des retraités vivant de prestations soumises à condition de ressources et passer d'environ 10 % du PIB en 2013 à 7 % aux alentours de 2060 (EC, 2015a). Par ailleurs, la fiscalité de l'épargne-retraite privée, à savoir l'imposition du rendement des fonds et des pensions servies (les sommes versées au régime sont exonérées), représentera de plus en plus une part non négligeable des recettes publiques et devrait absorber environ 80 % de la hausse des dépenses publiques liées à l'âge à l'horizon 2050 (Hansen et al., 2015). À mesure que les rentrées fiscales tirées de l'épargne-retraite augmentent en part des recettes totales, l'instabilité de ces dernières s'accentue également, si bien qu'il devient plus difficile de prévoir les recettes publiques futures et de respecter les règles budgétaires d'une année sur l'autre.

À l'incertitude qui entoure l'évolution des recettes, s'ajoute le fait que les dépenses pourraient être plus élevées que prévu. Le système de retraite contient en effet des mécanismes qui dissuadent les travailleurs percevant une rémunération relativement faible d'épargner, en particulier dans les années qui précèdent immédiatement l'âge de la retraite. La pension publique étant subordonnée à une condition de ressources, le revenu provenant du régime professionnel par capitalisation entraîne une réduction de cette pension et de l'allocation logement, et, par conséquent, du rendement effectif de l'épargne-retraite privée (graphique 2.13). Il est difficile de déterminer si et comment ces contre-incitations financières influeront sur les décisions que les travailleurs à bas salaire prendront à en matière de retraite à l'avenir, après la montée en régime du deuxième pilier, mais il est permis de penser que ces travailleurs prendront leur retraite dès que possible.

En principe, les prestations soumises à condition de ressources devraient procurer un revenu inférieur à celui tiré des pensions liées au travail. Différents moyens peuvent être employés pour qu'il soit financièrement plus avantageux de continuer de travailler. Il est par exemple possible de ne plus soumettre la pension de base publique à condition de ressources, d'appliquer un allègement fiscal aux retraites perçues par les travailleurs à bas salaire après la retraite, de défiscaliser les cotisations versées au régime professionnel durant les années qui précèdent la retraite, d'exclure les dernières cotisations versées du revenu pris en compte pour déterminer si les conditions de ressources sont remplies, d'introduire un système d'épargne obligatoire ou d'opter pour une extinction moins rapide des droits à l'allocation de retraite soumise à condition de ressources. Il convient d'évaluer les coûts et avantages de ces différentes pistes.

Encadré 2.6. **Le système de retraite : principales caractéristiques et réformes**

Le système de retraite

Le système de retraite danois est composé de régimes par répartition et de régimes à cotisations définies, à savoir :

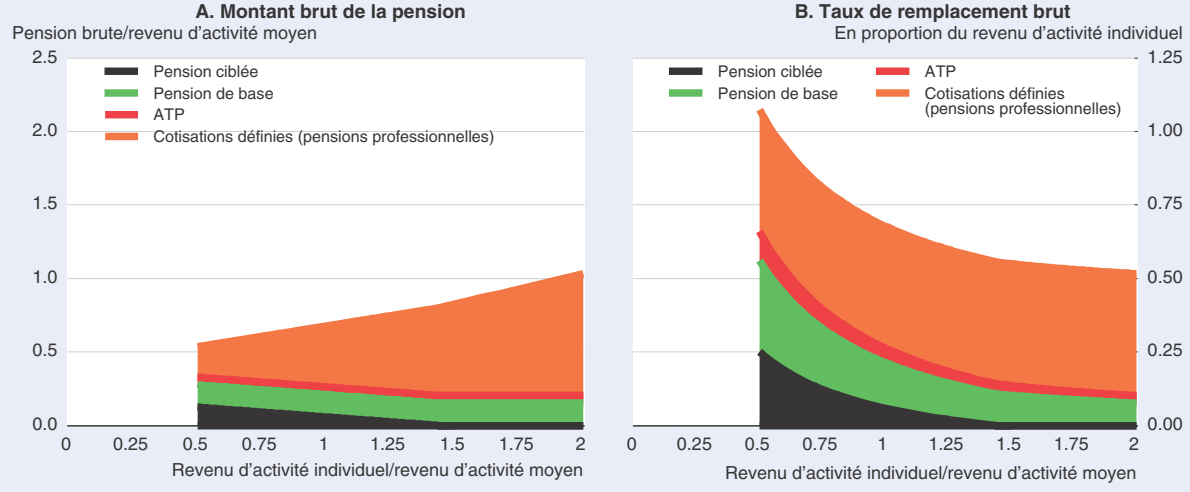
- Un régime public financé par l'impôt et soumis à condition de ressources, qui sert une pension forfaitaire de base (égale à environ 17 % du salaire moyen et minorée si le revenu excède 75 % du salaire moyen), une allocation de retraite et une prestation supplémentaire pour les plus défavorisés.
- Un régime à cotisations définies obligatoires (ATP) destiné aux salariés qui travaillent plus de neuf heures par semaine et à ceux qui perçoivent des prestations de sécurité sociale temporaires. Il existe également un régime à cotisations définies facultatif (SUPP) pour les personnes qui ne travaillent pas.
- Des régimes professionnels quasi obligatoires entièrement financés par capitalisation et couvrant environ 90 % des salariés à plein-temps. La plupart de ces régimes sont à cotisations définies et leur taux de cotisation est compris entre 12 % et 18 %.
- Des régimes individuels facultatifs à cotisations définies.

Adéquation

Le système de retraite est très redistributif et offre un taux de remplacement qui s'établissait à 77 % en moyenne en 2012 – ce taux est plus élevé pour les bénéficiaires de prestations publiques et les travailleurs à bas salaire (graphique 2.11). À 5 %, le taux de pauvreté des personnes âgées est inférieur à la moitié de la moyenne de l'OCDE, et la pauvreté touche principalement les retraités qui ne perçoivent qu'une pension partielle parce qu'ils ne justifient pas de 40 années de résidence au Danemark et n'ouvrent pas droit à une pension publique pleine.

Graphique 2.11. **Le montant brut des pensions et le taux de remplacement sont élevés**

Pensions que peut espérer percevoir un jeune de 20 ans entré sur le marché du travail en 2014 et devant prendre sa retraite à 67 ans



Source : OECD (2015), *Pensions at a Glance 2015*.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933352631

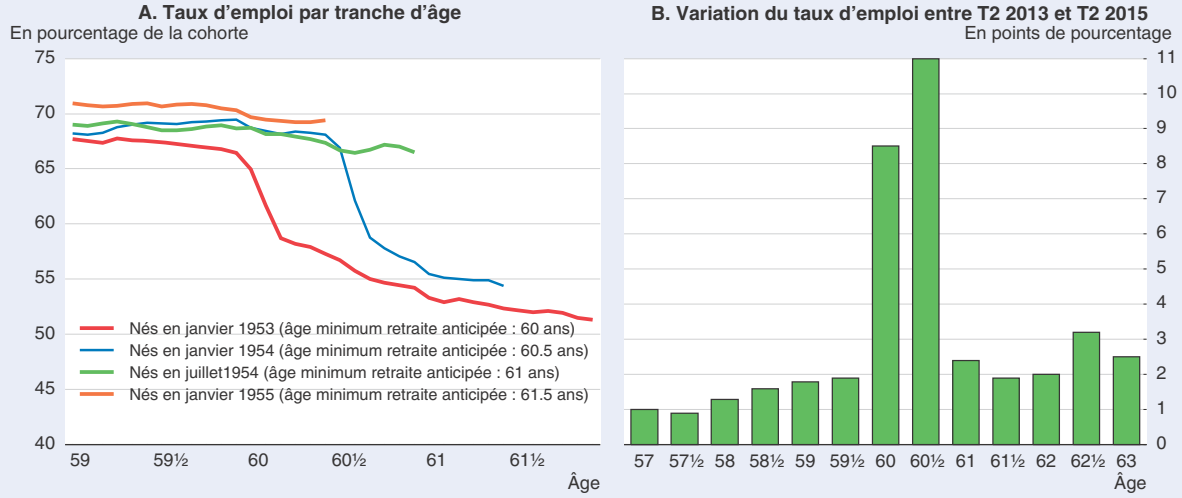
Encadré 2.6. **Le système de retraite : principales caractéristiques et réformes** *(suite)*

Réformes récentes

Les réformes de 2006 et 2011 vont se traduire par un relèvement progressif de l'âge de la retraite, qui passera de 65 à 67 ans en 2022 et à 68 ans en 2030. À compter de cette date et sous réserve de l'accord du Parlement, l'âge légal sera modulé tous les cinq ans (au maximum d'une année) en fonction de l'allongement de l'espérance de vie. La durée de versement des pensions de retraite devrait alors être ramenée à 14.5 années en moyenne. La durée de versement des prestations dans le cadre des programmes de retraite anticipée volontaire est elle aussi progressivement ramenée de cinq à trois ans, l'âge minimum pour en bénéficier étant relevé parallèlement à l'âge légal de la retraite. Les autorités danoises espèrent que les réformes du système de retraite vont, ensemble, porter progressivement l'âge effectif de la retraite de 64 ans environ aujourd'hui à 70 ans mi-2040. Si les réformes sont mises en œuvre comme prévu, il s'ensuivra qu'une personne entrée sur le marché du travail à 20 ans en 2014 atteindra l'âge légal de la retraite à 73.5 ans, ce qui ferait du Danemark le pays de l'OCDE où l'âge de la retraite est le plus élevé (OECD, *Pension at a Glance 2015*).

Après le relèvement de l'âge légal de la retraite anticipée, le taux d'emploi des personnes âgées de 60 à 64 ans s'est nettement amélioré. Comme dans beaucoup d'autres pays de l'OCDE, même lorsqu'il existe une surcote pour les personnes qui travaillent plus longtemps, le taux d'emploi tend à chuter brutalement à l'âge légal de la retraite. Parmi les personnes âgées de 60 ans, qui forment la génération touchée par la réforme, le taux d'emploi a augmenté de plus de 6 points de pourcentage, soit une hausse nettement supérieure à ce qui est observé au sein des autres générations (graphique 2.12). Pour ce qui est de l'avenir, le taux d'emploi des personnes de 61 ans et plus devrait augmenter progressivement aussi à mesure que d'autres générations seront touchées par la réforme.

Graphique 2.12. **Les réformes du système de retraite ont déjà un impact sur le taux d'emploi des travailleurs âgés**



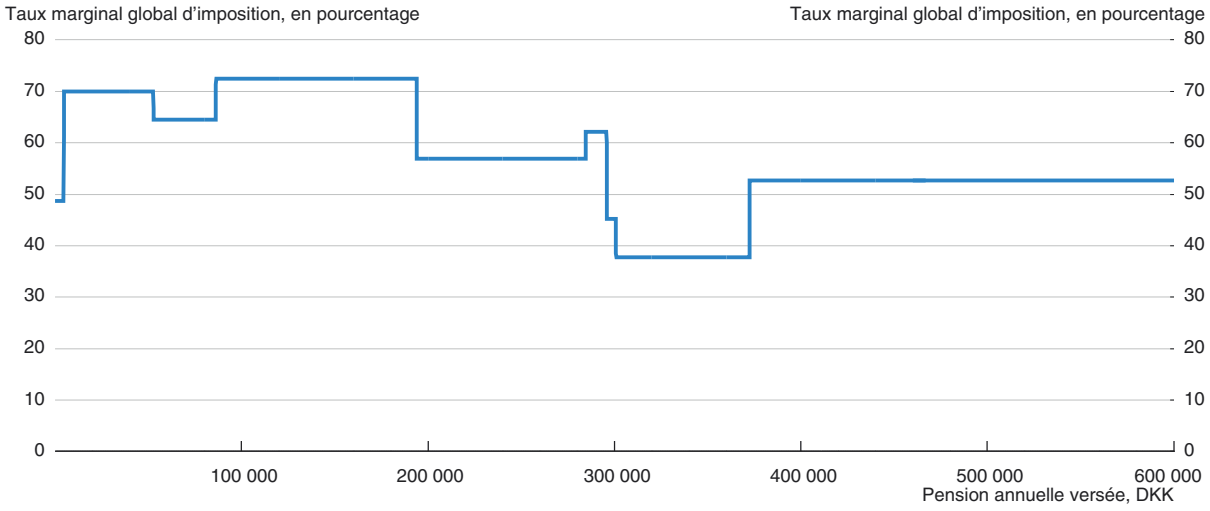
Source : Ministère des Finances du Danemark.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933352649

L'affiliation au régime public de retraite anticipée a déjà nettement reculé. La réforme de la retraite anticipée engagée en 1998 a rendu le coût de l'affiliation plus élevé ; à la suite de mesures adoptées en 2012, il est devenu possible de demander le remboursement des cotisations déjà versées dans des conditions fiscalement avantageuses. Ces mesures ont également changé le mode d'affiliation : l'affiliation par défaut a été supprimée, les personnes souhaitant s'affilier devant en faire le choix. La proportion de personnes âgées de 30 à 59 ans affiliées au régime est passée de plus de 80 % en 2000 à moins de 30 % en 2014. La baisse a été plus forte parmi les personnes de 30 à 34 ans, ce qui laisse penser que la retraite anticipée va progressivement disparaître.

Graphique 2.13. **L'épargne-retraite des travailleurs à bas salaire est lourdement imposée**

Taux marginal d'imposition effectif de l'épargne-retraite privée, 2015



Note : Calcul stylisé pour un retraité vivant seul dans un logement en location et percevant une allocation logement soumise à condition de ressources.
Source : Ministère danois de la Fiscalité.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933352659

Le taux marginal d'imposition effectif appliqué au rendement de l'épargne-retraite est plus élevé que celui appliqué au revenu de l'investissement dans l'immobilier, ce qui est également dû au fait que d'autres prestations sont soumises à condition de ressources. Cette situation peut décourager les travailleurs non couverts par une convention collective d'épargner dans le cadre d'un fonds de pension. Il est également possible qu'un impôt spécial appliqué aux versements de pension d'un montant élevé ait un effet dissuasif sur l'épargne-retraite volontaire. À cela s'ajoute que la complexité du système – l'interaction entre les différents régimes, mais aussi les difficultés rencontrées pour obtenir des informations sur les différents taux d'imposition appliqués aux divers types d'épargne – ne favorisent pas la prise de décisions rationnelles sur le montant qu'il convient d'épargner en vue de la retraite. Il faudrait examiner et analyser aussi les mécanismes complexes qui sont censés inciter à épargner et les interactions entre le système de retraite et le système fiscal.

Ainsi, ces cinq dernières années, 24 % environ des 30-59 ans consacraient moins de 5 % de leur revenu à l'épargne-retraite et 12 % n'épargnaient pas (il s'agissait en majorité de travailleurs indépendants et de bénéficiaires de prestations). Selon toute vraisemblance, cette catégorie de la population bénéficiera d'un taux de remplacement faible du deuxième pilier et ouvrira droit à des pensions soumises à condition de ressources. En conséquence, il conviendra d'évaluer rigoureusement les droits à la retraite des personnes qui ne sont pas affiliées à un régime professionnel et de prendre des mesures pour qu'elles épargnent davantage. L'introduction de cotisations obligatoires est un moyen plus efficace que les subventions d'inciter les personnes qui n'épargnent pas à le faire, notamment parce que 85 % des épargnants ne sont pas sensibles aux subventions et que les subventions sont utilisées par ceux qui épargnent déjà en vue de leur retraite (Chetty et al., 2014).

Le deuxième pilier est régi par un cadre prudentiel efficace qui protège les retraités et évite toute prise de risque excessive. Le taux de rendement de l'épargne-retraite individuelle demeure néanmoins incertain et représente un risque pour les personnes dotées de

capacités d'adaptation limitées. La plupart des régimes professionnels sont des régimes à cotisations définies, si bien que le rendement de l'épargne dépend des performances du marché. Si la pension individuelle acquise est trop faible, les retraités ouvrent droit à des pensions supplémentaires financées par l'impôt et soumises à condition de ressources, si bien qu'une partie des coûts liés au vieillissement est transférée des régimes de retraite vers le système de protection sociale. Il faudrait donc que les stratégies de placement réduisent l'exposition au risque à mesure que l'épargnant vieillit, la capacité d'adaptation diminuant elle aussi avec l'âge. Ces stratégies existent (elles sont connues sous le nom de stratégies de placement fondées sur le cycle de vie), mais leur utilisation repose sur une démarche volontaire. De surcroît, bien que le Danemark arrive globalement en tête du classement réalisé sur la base de l'Indice mondial Mercer Melbourne des régimes de retraite, cet indice révèle aussi l'insuffisance de la protection des retraités contre la fraude, la mauvaise gestion et la faillite des prestataires (Mercer, 2015). Par ailleurs, le rapport annuel sur le plan de pension qui doit obligatoirement être fourni aux titulaires d'un plan d'épargne-retraite ne contient pas les informations sur les principaux placements et la répartition des actifs entre différentes classes qui pourraient permettre aux futurs retraités de mieux évaluer le risque auquel est exposée leur épargne-retraite.

Augmenter l'âge effectif de la retraite et allonger la vie active

Selon les prévisions nationales, les réformes du système de retraite entraîneront une hausse de l'âge effectif de la retraite, laquelle assurera la viabilité du système de retraite public. L'indexation de l'âge de la retraite sur l'allongement de l'espérance de vie, qui a pour but de ramener à 14.5 années la durée moyenne de la retraite, devrait accroître le taux d'activité des générations âgées mais risque de ne pas être suffisante pour que la population active s'établisse au niveau souhaité. De surcroît, si l'espérance de vie devait augmenter plus vite que dans les projections, la règle qui régit actuellement l'ajustement de l'âge légal de la retraite (qui plafonne le relèvement de l'âge légal à un an tous les cinq ans) ne permettra pas de limiter la durée moyenne de la retraite à 14.5 années. En pareil cas, il faudrait que les responsables de l'action publique prévoient la possibilité d'ajuster l'âge de la retraite plus rapidement que prévu.

L'indexation de l'âge légal de la retraite sur l'espérance de vie est subordonnée à une décision politique. Le relèvement doit en effet être voté par le Parlement tous les cinq ans. Les pressions politiques contre le raccourcissement de la durée de la retraite risquent de s'intensifier à mesure que l'âge de la retraite augmentera (pour atteindre 70 ans en 2040), *a fortiori* si les inégalités d'espérance de vie continuent de se creuser. L'espérance de vie et de santé a augmenté, mais l'écart s'est creusé entre les travailleurs qui ont un niveau de formation faible et les autres, ce qui est annonciateur d'une augmentation des inégalités d'espérance de vie au sein de la population à la retraite (Brønnum-Hansen and Baadsgaard, 2008). Parallèlement, l'écart entre les personnes situées aux deux extrémités de l'échelle des revenus en ce qui concerne le montant des pensions a régressé entre 2000 et 2013, ce qui indique que la progression de l'affiliation à un régime de retraite privé a permis de réduire les inégalités entre retraités (Ministry of Finance, 2016).

Par ailleurs, il est possible que les travailleurs âgés, notamment ceux qui exercent un métier pénible, ne s'adaptent pas totalement à l'allongement de la vie active (Wubulihasimu et al., 2015). Beaucoup de travailleurs exerçant un métier qui exige une bonne santé risquent de connaître plusieurs années d'invalidité avant d'atteindre l'âge légal de la retraite. Ainsi, dans le secteur suédois de la construction, 80 % des années de vie

active perdues sont dues à des hommes qui se sont retirés de la vie active en raison d'une incapacité de travail après 60 ans (Järvholm et al., 2014). En conséquence, la participation aux programmes de retraite anticipée, le chômage des travailleurs âgés et la dépendance à l'égard du régime public de retraite pourraient aller croissant, ce qui ferait peser des charges supplémentaires sur les contribuables et rétrécirait l'assiette de cotisations par rapport aux prévisions. Par ailleurs, il reste également à savoir dans quelle mesure les différences entre professions en matière de risque de percevoir une pension d'invalidité vont creuser les inégalités socio-économiques au sein de la population âgée.

La vie active ne peut réellement augmenter que si l'employabilité des travailleurs âgés est préservée, ce qui fait de l'amélioration de leurs perspectives d'emploi un impératif. Il faut éliminer les derniers obstacles réglementaires à l'emploi des travailleurs âgés et prendre des mesures pour adapter l'environnement de travail au vieillissement de la population active. La plupart des accords collectifs sur le travail prévoient des dispositifs pour les travailleurs âgés et des mesures pour promouvoir la diversité des âges, mais rares sont les entreprises qui les appliquent. Les travailleurs âgés peuvent utiliser une partie de la pension professionnelle pour réduire leur durée de travail (dispositif baptisé « liberté des seniors ») mais ce dispositif étant peu utilisé, il n'existe aucune donnée sur son rapport coût-efficacité ou sur son incidence sur le maintien dans l'emploi des travailleurs âgés, par exemple. L'examen sur le vieillissement et les politiques de l'emploi au Danemark (*Ageing and Employment Policies, Denmark*) réalisé par l'OCDE en 2015 contient des recommandations sur les moyens de favoriser un allongement effectif de la vie active (OECD, 2015b), préconisant notamment de proposer aux seniors des horaires de travail flexibles et des tâches adaptées, de revoir à la baisse le poids de l'ancienneté dans la détermination des salaires, de déployer des programmes de prévention et de détection précoce des problèmes de santé d'origine professionnelle et de supprimer les âges de la retraite obligatoires qui existent encore.

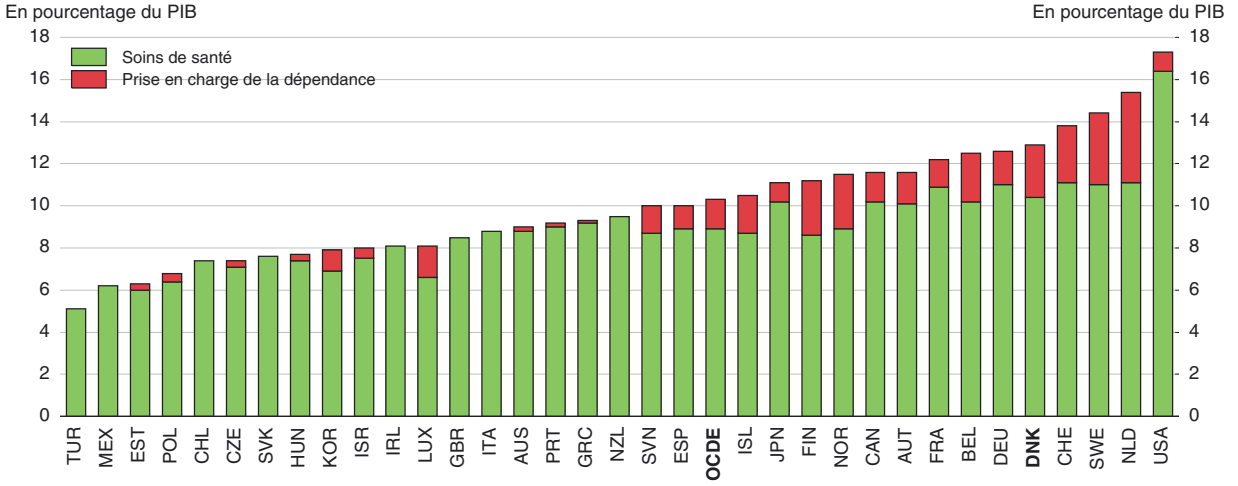
La diminution de la générosité des programmes de retraite anticipée volontaire et des prestations de chômage pour les personnes de plus de 55 ans a favorisé l'allongement de la vie active. Néanmoins, les réformes n'ont pas eu tous les effets qu'elles auraient pu avoir en termes de hausse du taux d'activité, ce qui indique que d'autres moyens d'accès à une retraite anticipée ont été employés (Halvorsen and Tägtström, 2013). Les travailleurs âgés sont toujours surreprésentés parmi les chômeurs de longue durée (40 % contre 30 % parmi les 24-54 ans en 2013) et les bénéficiaires de prestations d'invalidité (par exemple dans les « *flex-jobs* »). Leur taux de retour à l'emploi après une période d'indemnisation par l'assurance chômage est relativement faible parce qu'ils peuvent prétendre à une allocation spéciale après épuisement de leurs droits. Par ailleurs, tous les chômeurs qui ont épuisé leurs droits aux prestations de chômage et remplissent les conditions requises pour obtenir une pension de retraite anticipée se voient proposer un emploi communal dans le cadre du dispositif « emplois pour seniors » (OECD, 2015b). Il conviendrait de réduire la durée et la rémunération de ces emplois pour éviter les effets de rétention et de ne pas encourager les bénéficiaires à rester à l'extérieur du marché du travail ordinaire. Par ailleurs, ce dispositif devrait être ciblé sur les personnes qui ont peu de perspectives d'emploi. La pension d'invalidité constitue un autre moyen utilisable pour partir en retraite anticipée (voir plus haut).

Mieux maîtriser les dépenses de soins de santé et de prise en charge de la dépendance

Les dépenses de santé et de prise en charge de la dépendance – qui sont déjà élevées à l'aune de ce qui est observé ailleurs – devraient continuer d'augmenter sous l'effet du vieillissement (graphique 2.14). Les projections sont incertaines et l'expérience montre que ces dépenses sont difficiles à maîtriser. Les dépenses hospitalières de médicaments ont nettement progressé ces dernières années (passant de 5.6 % des dépenses de santé totales par région en 2007 à 8.3 % en 2014), entre autres parce que le coût n'est pas un critère qui intervient dans le choix du traitement et qu'aucun mécanisme de hiérarchisation des priorités n'est en place pour limiter la hausse de ces dépenses.

Graphique 2.14. **Les dépenses au titre de la santé et de la prise en charge de la dépendance sont élevées**

2013 ou dernière année pour laquelle des données sont disponibles



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

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933352664

Le gouvernement danois, la Commission européenne et l'OCDE parviennent à des estimations très différentes des futures dépenses liées au vieillissement (tableau 2.2). L'OCDE prévoit une fourchette large, la hausse des dépenses de soins de santé à l'horizon 2060 variant entre 2 % et 5.9 % du PIB selon le scénario. Une grande incertitude entoure aussi les projections relatives aux dépenses de prise en charge de la dépendance, qui varient du simple au quintuple d'une institution et d'un scénario à l'autre. Les coûts futurs dépendent en grande partie de l'état de santé de la population âgée et de la variation des prix relatifs des biens médicaux. La moitié de la progression des dépenses enregistrée entre les années 90 et la fin des années 2000 est due à l'évolution des prix imputable à l'innovation, qui se traduit par l'arrivée sur le marché de traitements et produits plus coûteux (De la Maisonneuve and Oliveira-Martins, 2013). Compte tenu du caractère très incertain des projections relatives aux dépenses de santé et de prise en charge de la dépendance, les mesures qui visent à gagner en efficience dans ces secteurs sont les bienvenues. Les écarts de résultats et d'efficience entre collectivités locales laissent penser que la marge d'amélioration est relativement importante, en particulier s'agissant des soins de santé et de la prise en charge de la dépendance (Medeiros and Schwierz, 2015 ; Heijink et al., 2015).

Tableau 2.2. **Projections de dépenses dans les domaines de la santé et de la prise en charge de la dépendance**

Augmentation, en points de pourcentage du PIB, d'ici à 2060

	OCDE	Ministère des Finances	CE
Santé			
Moyenne	-	0.0	+0.9
Hypothèse la plus optimiste	+2.0		+0.1
Hypothèse la plus pessimiste	+5.9		+3.1
Prise en charge de la dépendance			
Moyenne	-	+1.4	+2.0
Hypothèse la plus optimiste	+0.6		+1.9
Hypothèse la plus pessimiste	+1.0		+3.0

Source : De la Maisonneuve and Oliveira-Martins (2013) ; European Commission (2015a) ; ministère des Finances du Danemark.

Améliorer la prestation des services de protection sociale

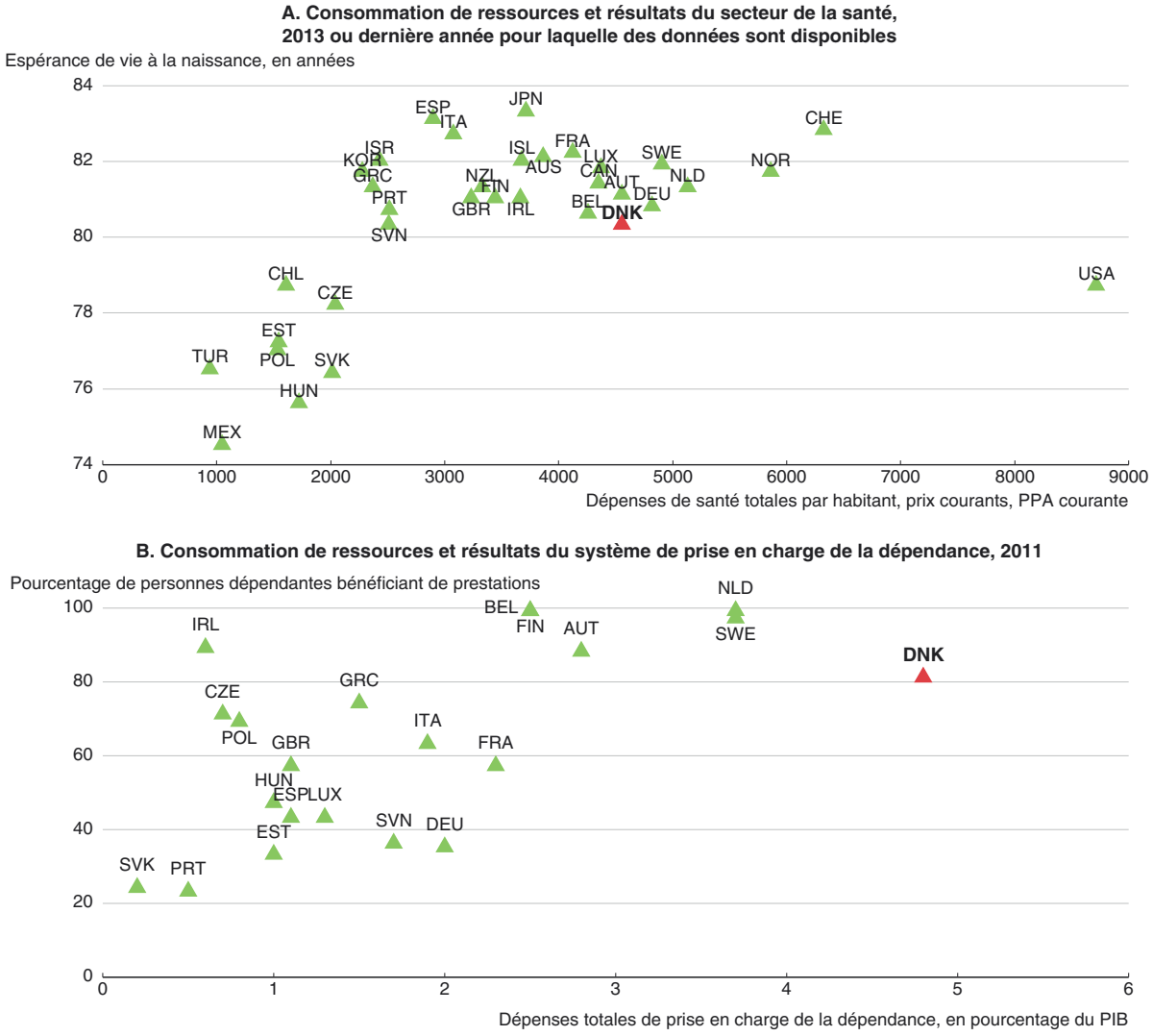
Une plus grande efficience de la prestation de services publics limiterait la hausse des dépenses liées au vieillissement et consoliderait le système de protection sociale. Les écarts de résultats et d'efficience entre collectivités locales laissent penser que le Danemark a une marge de progression relativement importante, en particulier dans les secteurs des soins de santé et de la prise en charge de la dépendance (Medeiros and Schwierz, 2015 ; Heijink et al., 2015 ; Wittrup et al., 2013). L'espérance de vie est relativement faible compte tenu du montant des dépenses de santé par habitant (graphique 2.15, partie A). En outre, les comparaisons internationales, notamment avec des pays comparables, montrent que le système de prise en charge de la dépendance pourrait avoir une couverture aussi large à moindre coût (graphique 2.15, partie B). Le Danemark a réussi à prévenir la prise en charge institutionnelle, qui est une solution coûteuse, les personnes âgées étant souvent prises en charge à domicile. Le coût unitaire de cette prise en charge institutionnelle est cependant plus élevé au Danemark qu'en Finlande et en Suède (European Commission, 2014).

Tirer un meilleur parti de la réforme territoriale

La réforme territoriale de 2007 a sensiblement restructuré le paysage administratif et a entraîné d'importants changements dans les relations entre l'administration centrale et les collectivités locales (Vammalle et al., 2014). Elle visait à créer des collectivités locales de plus grande taille pour réaliser des économies d'échelle, mais aussi à réduire leur autonomie (OECD, 2015c). Les coûts administratifs ont fortement diminué, mais la réforme n'a pas entraîné de gains d'efficience dans tous les secteurs, notamment pas dans le secteur de l'accueil de jour et de la prise en charge des personnes âgées (Blom-Hansen et al., 2015). Renforcer simultanément l'autonomie et la responsabilité des collectivités locales pourrait permettre de retirer d'autres avantages de la décentralisation (Sow and Razafimahefa, 2015).

De fait, restreindre la latitude dont disposent les collectivités locales pour définir des objectifs qualitatifs et quantitatifs risquerait d'entraver leur liberté opérationnelle et leur capacité d'ajustement. De surcroît, les fonctionnaires danois et leurs organisations représentatives ont appelé à un allègement des règles et réglementations – une « réforme pour la confiance » du secteur public (Sorensen, 2015). Enfin, la Commission de la productivité a elle aussi recommandé de donner plus de latitude aux collectivités locales pour supprimer les règles inutiles.

Graphique 2.15. **D'importants gains d'efficience peuvent être réalisés dans les secteurs des soins de santé et de la prise en charge de la dépendance**



Source : Base de données de l'OCDE sur la santé ; European Commission (2014).

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933352679

De 2012 à 2015 neuf communes ont obtenu l'autorisation de déroger à certaines règles nationales et obligations documentaires pour pouvoir tester de nouvelles manières de remplir leurs missions dans le cadre d'une expérimentation connue sous le nom de « Liberté des communes ». L'expérimentation était principalement axée sur la simplification, l'innovation, la qualité et la volonté de voir chaque citoyen sous un angle plus global, et nombre des mesures testées portaient sur l'emploi. Cette expérimentation est en cours d'évaluation et pourrait ensuite servir de base à l'adoption de nouvelles dispositions destinées à alléger les règles administratives dans l'ensemble des communes. Elle se poursuivra sous une forme modifiée jusqu'en 2019 et est étendue à d'autres communes.

La définition d'objectifs quantitatifs précis et de sanctions claires a contribué à une maîtrise des dépenses locales, mais a eu des effets moins nets sur l'efficience. Depuis 2011, les collectivités locales qui ne respectent pas les exigences budgétaires sont sanctionnées. En

cas de non-respect, leurs mauvais résultats sont généralement rendus publics et elles peuvent être placées sous une surveillance étroite ; de plus, leur budget est systématiquement réduit. Ces dispositions ont entraîné une diminution des dépenses excédentaires par rapport aux exigences budgétaires et ont conduit les communes à constituer une épargne de précaution. Il est cependant permis de se demander si cette initiative est souhaitable et si les fonds épargnés n'auraient pas pu être utilisés à des fins plus productives. De surcroît, l'incertitude sur le montant de la subvention versée par l'administration centrale aux collectivités locales fait obstacle à une gestion efficace du budget et des flux de trésorerie (National Audit Office, 2014). Il importe de continuer d'éviter de verser aux administrations infranationales des subventions affectées à des objectifs trop précis, afin de préserver leur liberté opérationnelle et de leur permettre d'ajuster leurs priorités en matière de dépenses, tout en veillant à ce que restent en place des mécanismes adaptés de suivi des performances et une réglementation sur le service minimum.

L'offre et la qualité des services de protection sociale varient fortement d'une commune à l'autre, par exemple sur le plan du nombre de bénéficiaires de prestations et de la mise en œuvre de programmes. Un meilleur contrôle de qualité et une meilleure gestion des performances pourraient aider à déterminer les causes de ces disparités (y compris au niveau de l'environnement et des conditions de travail) et à identifier de bonnes pratiques. Dans le domaine des soins secondaires, le contrôle de qualité est bien développé, mais il n'est pas toujours suivi de mesures d'amélioration et n'est pas pleinement utilisé à des fins d'examen mutuel (OECD, 2013b). Il faudrait utiliser les données recueillies pour évaluer l'effet que les incitations financières en place dans les hôpitaux (réalisation d'un gain de productivité de 2 % par an) ont sur l'efficience, notamment sur la surprescription. Dans les domaines des soins primaires et de la prise en charge de la dépendance, les mécanismes qui permettent d'évaluer et de récompenser la qualité des services sont peu nombreux et les données sur la performance qui existent pourraient être mieux exploitées (OECD, 2013b). Dans le secteur de la prise en charge de la dépendance, le durcissement des contraintes budgétaires imposées aux communes a conduit à des mesures de réduction des dépenses et de restructuration dont l'impact sur la qualité et l'adéquation des soins n'est pour l'heure pas connu (Kvist, 2014).

Créer un système de protection sociale intégré et mettre l'accent sur la prévention et la réadaptation

Il conviendrait de regrouper l'offre de services de protection sociale – soins de santé, prise en charge de la dépendance et services sociaux – afin de cerner le plus tôt possible les besoins multidimensionnels des citoyens, d'optimiser le partage d'informations entre les prestataires, d'éviter les chevauchements et les doublons et d'améliorer l'accès aux services (OECD, 2014d). Une meilleure coordination des soins entre les communes, les médecins généralistes et les hôpitaux, en particulier, permettrait que la prise en charge offrant le meilleur rapport coût-efficacité soit retenue et éviterait les hospitalisations inutiles et injustifiées. Toutefois, la mise en place d'un système intégré pourrait entraîner des coûts de transition élevés, parce que des ressources financières seraient nécessaires pour accompagner la restructuration, créer des incitations pour obtenir la collaboration de tous et effectuer un suivi.

Dans le secteur des soins de santé, les communes ont agi en faveur d'une meilleure coordination entre les soins primaires et secondaires et ont cherché à encourager les médecins généralistes et les hôpitaux à proposer une prise en charge globale et

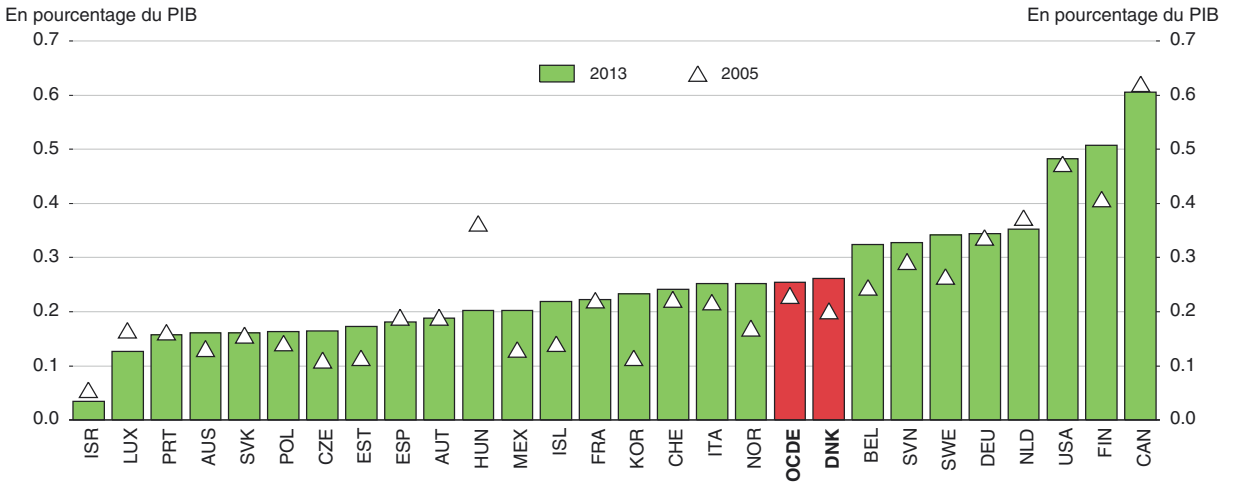
coordonnée. Les mécanismes destinés à récompenser la continuité des soins sont cependant peu développés et les médecins généralistes ont relativement peu utilisé les dispositifs incitatifs conçus pour les encourager à participer à des projets pilotes d'intégration des soins. Pour faciliter le passage à un système intégré, il faudrait améliorer l'évaluation de la qualité des soins primaires, publier des indicateurs de performance et renforcer la responsabilité des médecins généralistes quant aux résultats tout au long du parcours de soins (OECD, 2013b). Il pourrait être envisagé de mettre en place des incitations financières sous la forme d'un paiement ponctuel en faveur des praticiens qui participent aux programmes de gestion de la maladie ou encore d'opter pour le versement d'un paiement conjoint aux prestataires pour la prise en charge des maladies chroniques, comme le font l'Allemagne et les Pays-Bas.

Des programmes de prévention et de réadaptation appropriés permettraient de faire reculer de nombreux types de maladies et de réduire le besoin de prise en charge de la dépendance (OECD, 2015c). Ainsi, des actions de prévention ciblant suffisamment tôt les principales causes de morbidité et d'invalidité favoriseraient le vieillissement en bonne santé, l'autonomie et le maintien à domicile et réduiraient l'invalidité parmi les personnes âgées, ce qui aurait une forte incidence sur les finances publiques. Si l'allongement de l'espérance de vie devait ne pas se traduire par une augmentation du nombre d'années passées en bonne santé, les dépenses publiques de santé augmenteraient d'environ 2 points de pourcentage du PIB, passant de 12.2 % à 13.4 % (De la Maisonneuve and Oliveira-Martins, 2013).

Depuis 2007, les communes danoises sont invitées à accorder plus de place à la prévention et à la réadaptation. Pourtant, les dépenses de prévention n'ont pas augmenté en pourcentage du PIB ces dix dernières années (graphique 2.16). De surcroît, cinq ans après l'intégration de la réadaptation parmi les compétences communales, les installations nécessaires à l'offre de services dans ce domaine n'étaient pas en place (Olejaz et al., 2012). Il conviendrait de renforcer les incitations financières en faveur des municipalités qui obtiennent de bons résultats en matière de réadaptation et de réduction de l'accueil en établissement, comme le fait l'Allemagne pour les caisses d'assurance-maladie. Il faudrait aussi définir des objectifs quantitatifs nationaux en matière d'alcoolisme, de tabagisme et d'obésité et cibler les actions sur les populations les plus vulnérables. Les personnes peu qualifiées et les travailleurs à bas revenu risquent davantage d'avoir un mode de vie nocif pour la santé et utilisent moins les services de prévention à cause de problèmes d'accès géographique (Ellins et al., 2014).

Il faudrait aussi envisager d'élaborer des instruments fiscaux pour limiter les comportements dangereux pour la santé, ces outils ayant déjà permis d'améliorer les résultats en matière de santé (Sassi et al., 2013). Le Danemark applique déjà des droits d'accise sur certains produits nocifs pour la santé, comme l'alcool, le tabac et le sucre, mais pourrait étudier s'il est possible d'aller plus loin. En 2011, une taxe sur les graisses saturées a été introduite, mais elle a été supprimée en 2012 au motif qu'elle créait trop de contraintes administratives, favorisait l'achat dans les pays frontaliers et risquait de faire obstacle au marché unique de l'Union européenne. De même, un projet prévoyant d'étendre la taxe sur le chocolat et le sucre à d'autres produits sucrés (les yaourts, le ketchup, la confiture, par exemple) a été abandonné en 2012.

Graphique 2.16. **Les dépenses de prévention dans le domaine de la santé sont globalement stables**



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

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933352685

Accroître la concurrence et le financement privé des services de protection sociale

Une petite proportion seulement des services de protection sociale est confiée à des prestataires privés et le degré de concurrence pour la passation des marchés publics est très variable d'une commune à l'autre (Sorensen, 2015 ; OECD, 2015d). En 2008, les communes les plus importantes réalisaient 35 % de leurs achats dans le cadre d'une mise en concurrence, tandis que dans les autres municipalités, ce pourcentage était inférieur à 20 % (OECD, 2015d). Ouvrir davantage le secteur des services de protection sociale à la concurrence suppose d'établir des normes et d'effectuer un contrôle rigoureux des résultats afin de garantir la qualité des services. Comme il s'ensuivrait des coûts administratifs, les gains d'efficience qui peuvent être espérés risquent d'être faibles. Les études empiriques mettent en évidence un effet positif du recours au marché dans les secteurs techniques (collecte des déchets, entretien des routes, nettoyage), mais aboutissent à des conclusions mitigées pour ce qui est des services de protection sociale (Peterson and Heljmar, 2014). Certaines études soulignent que la concurrence permet des économies et une amélioration de la qualité dans le secteur de la santé, en particulier lorsqu'elle est associée à une liberté de choix entre prestataires et à la diffusion d'informations sur les performances de ces prestataires (OECD, 2015). Les travaux de recherche ne permettent cependant pas d'identifier un ensemble de mesures standard de nature à entraîner des gains d'efficience à travers l'intensification de la concurrence, si bien que les mesures à envisager doivent être étudiées au cas par cas.

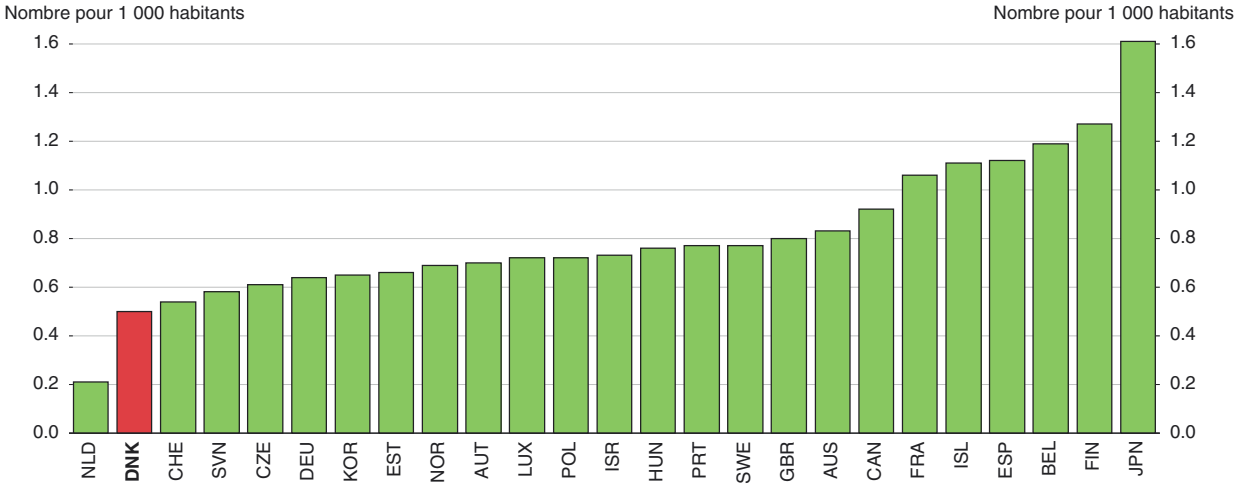
Dans le secteur public danois, le respect du droit de la concurrence est limité. L'administration centrale et les collectivités locales peuvent accorder des dérogations au cas par cas à l'application de la loi sur la concurrence pour des pratiques considérées comme des « conséquences directes ou nécessaires de la réglementation publique » et n'ont pas à rechercher de solutions sans effets anticoncurrentiels. Il n'existe de surcroît ni directives ni règles concernant l'application de ces dérogations. Il conviendrait donc de définir des normes claires et de confier à un organe indépendant le soin de faire le choix de recourir à ces dérogations ou d'évaluer leur utilisation. Il faudrait au minimum que le Conseil de la concurrence puisse soumettre à l'autorité judiciaire la décision administrative de déroger à l'application de la loi sur la concurrence (OECD, 2015d).

La concurrence pourrait être intensifiée dans les secteurs des soins de santé et de la prise en charge de la dépendance :

- Les dépenses publiques au titre de la prise en charge de la dépendance correspondent principalement à des prestations monétaires (45 % contre une moyenne de 28 % au sein de l'Union européenne) et les personnes qui remplissent les conditions requises pour bénéficier de soins à domicile peuvent choisir leur prestataire. En revanche, le marché des établissements d'hébergement médicalisés est peu diversifié, les établissements indépendants n'en représentant que 11 %.
- Dans le secteur des soins de santé, les soins secondaires sont principalement dispensés dans les hôpitaux publics. Les patients ne peuvent choisir un prestataire privé que s'il est impossible d'obtenir les soins nécessaires dans le secteur public dans un certain délai. Si un recours accru à la passation de marchés avec des prestataires privés peut permettre de réaliser des économies s'agissant de certains services (par exemple pour les examens d'imagerie ; Holstein, 2014), l'activité hospitalière privée connaît une expansion limitée. De plus, les prix prévus dans les contrats d'achat de médicaments hospitaliers sont confidentiels, si bien que les médecins ne peuvent pas choisir le traitement qui offre le meilleur rapport coût-efficacité (Hostenkamp, 2012). Une transparence des prix et l'instauration d'une obligation de prescrire le traitement le moins coûteux pourraient faciliter la maîtrise des coûts.
- Dans le secteur de la pharmacie de détail, les règles applicables aux pharmacies entravent la concurrence. Des restrictions s'appliquent à l'entrée sur le marché et à la propriété des officines, et les prix et les bénéfices sont encadrés (ainsi, un système collectif de péréquation financière oblige les pharmacies réalisant un chiffre d'affaires supérieur à la moyenne à aider celles dont le chiffre d'affaires est inférieur à la moyenne). Le nombre de pharmaciens par habitant est faible comparativement à ce qui est observé dans d'autres pays de l'OCDE (graphique 2.17). Comme l'a recommandé le Conseil de la concurrence, l'assouplissement des conditions à respecter pour créer une

Graphique 2.17. **Le marché de détail des médicaments est plus concentré au Danemark que dans la plupart des pays de l'OCDE**

Nombre de pharmaciens en exercice pour 1 000 habitants, 2013 ou dernière année pour laquelle des données sont disponibles



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

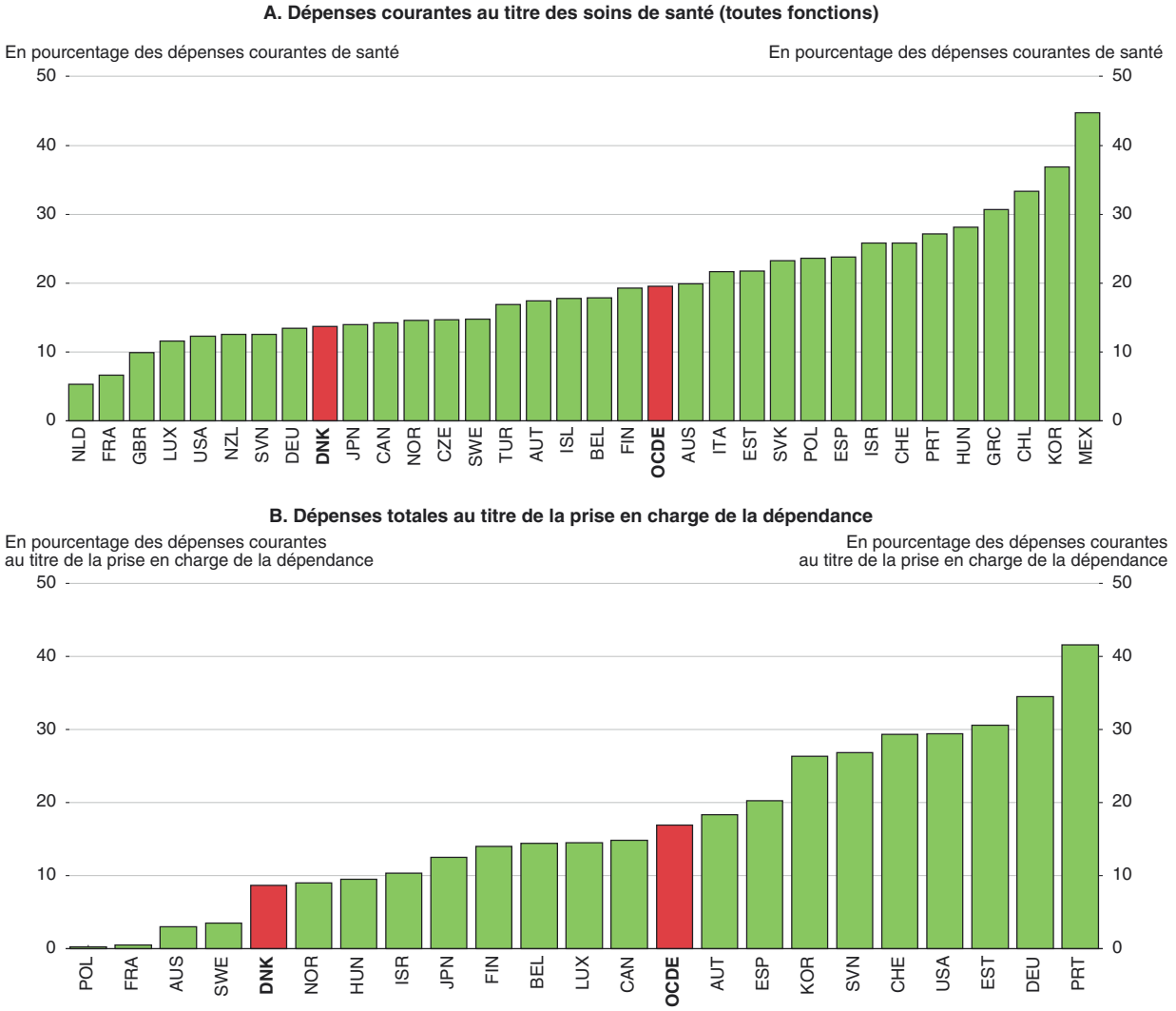
StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933352699

pharmacie en ligne et pour posséder plusieurs pharmacies, des règles plus souples sur les horaires d'ouverture, la suppression du *numerus clausus* appliqué au nombre d'officines amélioreraient l'accès aux soins et permettraient d'accroître la productivité dans le secteur de la pharmacie.

Accroître le financement privé de la santé, aujourd'hui très limité, éviterait une trop grande dépendance à l'égard du budget de l'État pour la prestation des services de santé et de prise en charge de la dépendance. Au Danemark, la plupart des soins de santé sont gratuits, à l'exception de certaines prestations comme les médicaments, les soins dentaires et l'optique. Par conséquent, les dépenses laissées à la charge des patients ne représentent que 13.7 % environ du total des dépenses de santé (contre 19.6 % en moyenne dans les pays de l'OCDE, graphique 2.18, partie A). Élargir le périmètre des services donnant lieu à une

Graphique 2.18. **La participation des patients au coût est relativement faible dans les secteurs des soins de santé et de la prise en charge de la dépendance**

Dépenses directes des ménages au titre de la santé et de la prise en charge de la dépendance, 2013 ou dernière année pour laquelle des données sont disponibles



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

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888933352708

participation des patients permettrait de limiter la demande sans nuire à l'accès aux services médicaux et, par conséquent, à l'état de santé si cette participation reste relativement faible. L'exonération des soins à haute valeur ajoutée et le plafonnement des dépenses directes à la charge du patient limiteraient les répercussions négatives de ce partage des coûts sur la santé des patients les plus démunis ou les plus malades (Pisu, 2014).

Dans le secteur de la prise en charge de la dépendance, les communes sont légalement tenues d'offrir une gamme de services aux personnes âgées qui en ont besoin. Il leur appartient de prendre des décisions quant au volume et à la nature des services fournis en se fondant sur une évaluation concrète de chaque situation (European Commission, 2011). Un mécanisme de rationnement des services existe déjà et depuis janvier 2015, les communes doivent, avant d'accorder des services à domicile, proposer des services individualisés de formation et de réadaptation visant améliorer l'autonomie des personnes âgées. L'objectif est à la fois de promouvoir l'autonomie et la qualité de vie et de réduire le poids du vieillissement sur le budget des communes.

Les services de soins à domicile sont gratuits, et les communes ne disposent que d'une faible marge de manœuvre pour demander une participation aux dépenses d'aide à domicile et aux dépenses non liées à la santé. Les dépenses directes à la charge des patients s'élèvent actuellement à 8.6 % du total des dépenses, soit un pourcentage inférieur de 8 points à la moyenne de l'OCDE (graphique 2.18, partie B). Il conviendrait d'examiner si le fait d'imposer une participation au coût de la prise en charge pourrait accroître le bien-être des bénéficiaires qui ont besoin de cette prise en charge. Parallèlement, il faudrait définir des critères d'accès aux différents types de services à domicile applicables à l'échelle nationale afin que toutes les personnes âgées puissent bénéficier des mêmes types de services dans toutes les communes.

Recommandations pour préserver l'efficacité des institutions sociales

Rendre le travail plus attractif pour les bénéficiaires de prestations

Principales recommandations

- Réduire le taux effectif d'imposition du retour à l'emploi en réformant les régimes de prestations pour qu'il soit payant de travailler. Réserver la pension d'invalidité permanente aux personnes souffrant d'une incapacité de travail permanente, indépendamment de leur âge.
- Améliorer la qualité et la mise en œuvre des programmes d'intégration destinés aux migrants.
- Contrôler le respect des obligations de travail par les bénéficiaires de prestations d'aide sociale.

Autres recommandations

- Revoir les dérogations existantes et subordonner le maintien des droits aux prestations d'invalidité à une réévaluation régulière.
- Évaluer le parcours de vie des bénéficiaires de prestations et le coût de leur inactivité.
- Promouvoir la diversité dans l'entreprise au moyen de campagnes de sensibilisation, d'audits des politiques de gestion, de programmes de prévention et de détection précoce des problèmes de santé d'origine professionnelle.

Recommandations pour préserver l'efficacité des institutions sociales *(suite)*

Maîtriser la hausse des dépenses au titre des institutions sociales

Principales recommandations

- Supprimer les contre-incitations et autres facteurs liés à la conception des régimes publics et professionnels de retraite qui font obstacle à l'activité des travailleurs âgés.
- Mieux mettre à profit l'autonomie des collectivités locales pour tirer les enseignements de la pluralité des approches dans la prestation de services sociaux, ce qui devrait permettre également de renforcer leur responsabilité quant aux résultats. Regrouper les services de protection sociale, de prévention et de réadaptation pour améliorer la prestation des services publics.
- Renforcer la responsabilité des médecins généralistes en matière de continuité des soins.
- Favoriser l'ouverture des services de protection sociale à des prestataires privés pour élargir l'offre tout en réalisant des gains d'efficience.

Autres recommandations

- Adopter des mesures pour que les personnes non affiliées à un régime de retraite professionnel épargnent davantage en vue de leur retraite.
- Favoriser le concurrence dans le secteur des services de protection sociale, en particulier en réexaminant les dérogations à la loi sur la concurrence dans le secteur public et en assouplissant les règles applicables au secteur de la pharmacie.
- Améliorer l'employabilité des travailleurs âgés et concevoir des mesures pour adapter l'environnement de travail au vieillissement de la population active.
- Étudier la possibilité de diversifier les sources de financement des soins de santé et de la prise en charge de la dépendance en augmentant la participation des patients, en soumettant à condition de ressources l'aide publique au titre les services à domicile et en créant davantage de « taxes comportementales ».

Bibliographie

Andersen, L. et al. (2012), « Starthjælpens betydning for flygtninges levevilkår og beskæftigelse », *Working Paper*, No. 25, The Rockwool Foundation Research Unit.

Blom-Hansen, J., K. Houlberg and S. Serritzlew (2016), « Elusive scale effects: Jurisdiction size and the costs of providing public services », *forthcoming*.

Brønnum-Hansen, H. and M. Baadsgaard (2008), « Increase in social inequality in health expectancy in Denmark », *Scandinavian Journal of Public Health*, No. 36, pp. 44-51.

Causa, O. and S. Jean (2007), « Integration of Immigrants in OECD Countries: Do Policies Matter? », *OECD Economics Department Working Papers*, No. 564, OECD Publishing, Paris, *http://dx.doi.org/10.1787/162367775052*.

Causa, O. et al. (2016), « Inequality in Denmark through the Looking Glass », *OECD Economics Department Working Papers*, No. 1341, OECD Publishing, Paris, *http://dx.doi.org/10.1787/5jln041vm6tg-en*.

Chetty, R. et al. (2014), « Active vs. passive decisions and crowd-out in retirement savings accounts: Evidence from Denmark », *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 129(3), pp. 1141-1219.

Clausen, J. et al. (2009), « The effect of integration policies on the time until regular employment of newly arrived immigrants: Evidence from Denmark », *Labour Economics*, Vol. 16, Issue 4.

Dagpengekommissionen (2015), « Frivillig eller obligatorisk forsikring mod ledighed », *Working Paper*, October.

Dansk Arbejdsgiverforening (2015), « Work Life, Safety and Health », *Labour Market Report 2014*.

Danish Economic Council (2014), « Effekter af en toårig dagpengeperiode på beskæftigelse og ledighed: En foreløbig evaluering af dagpengereformen », *De Økonomiske Råds Arbejdspapir*, No. 2014:03.

Danish Economic Council (2015a), « Dansk Økonomi, efterår 2015 », *English Summary*, Autumn.

Danish Economic Council (2015b), « Dansk Økonomi, forår 2015 », *English Summary*, Spring.

Danish Ministry of Finance (2015), « National Reform Programme 2015 », March.

Diop-Christensen, A. (2015), « Is "Making Work Pay" Effective for the "Unemployable"? The Impact of Benefit Sanctions on Social Assistance Recipients in Denmark », *Journal of European Social Policy*, Vol. 25(2), pp. 210-224.

De la Maisonneuve, C. and J. Oliveira-Martins (2013), « A Projection Method for Public Health and Long-Term Care Expenditures », *OECD Economics Department Working Papers*, No. 1048, *http://dx.doi.org/10.1787/5k44v53w5w47-en*.

Edin, P.A., P. Fredriksson and O. Aslund (2004), « Settlement policies and the economic success of immigrants », *Journal of Population Economics*, Vol. 17(1), pp. 133-155.

Ellins, J., S. Moore, M. Lawrie et al. (2014), « International responses to austerity », *Evidence Scan*, No. 22, Health Foundation, Birmingham.

European Commission (2011), « Closing the gap – between expanding care needs and limited resources », *European Economy, Peer Review*, October.

European Commission (2014), « Identifying fiscal sustainability challenges in the areas of pension, health care and long-term care policies », *European Economy, Occasional Papers*, No. 201, October.

European Commission (2015a), « The 2015 Ageing Report: Economic and budgetary projections for the 28 EU Member States (2013-60) », *European Economy*, No. 3, May 2015, Brussels.

European Commission (2015b), « Contingent Liabilities », Brussels.

Gerdes, C. and E. Wadensjö (2006), « Immigration and the Welfare State: Some Danish Experiences », *AMID Working Paper Series*, No. 60/2006.

Halvorsen, B. and J. Tägtström (2013), « Det dreier seg om helse og arbeidsglede: Om seniorer, arbeid og pensjonering i Norden », Nordic Council of Ministers, Copenhagen.

Hansen, J., S. Hougaard Jensen and P. Stephensen (2015), « Occupational pensions, aggregate saving and fiscal sustainability in Denmark », PeRCent's first annual conference, « Taking the Danish Pension System to the Next Stage », held at Copenhagen Business School, 16 June.

Hansen, M., M. Schultz-Nielsen and T. Tranæs (2015), « The Impact of Immigrants on Public Finances: A Forecast Analysis for Denmark », *IZA Discussion Paper*, No. 884, February.

Heijink, R. et al. (2015), « Comparative Efficiency of Health Systems, Corrected for Selected Lifestyle Factors », Funded by the European Commission and carried out by the Dutch National Institute for Public Health and the Environment (RIVM).

Heinesen, E., L. Husted and M. Rosholm (2011), « The Effects of Active Labour Market Policies for Immigrants Receiving Social Assistance in Denmark », *IZA Discussion Papers*, No. 5632.

Hinte, H. and K. Zimmermann (2014), « Does the Calculation Hold? The Fiscal Balance of Migration to Denmark and Germany », *IZA Policy Paper*, No. 87.

Holstein, M. (2014), « Regionernes udbud af Mr-Scanninger », CEPOS.

Hostenkamp, G. (2012), « The Market for Hospital Medicine in Denmark », *Nordic Journal of Health Economics*, Vol. 1(1), pp. 57-71.

Huefner, F. and C. Klein (2012), « The German Labour Market: Preparing for the Future », *OECD Economics Department Working Papers*, No. 983, OECD Publishing, Paris, *http://dx.doi.org/10.1787/5k92sn01tzzv-en*.

Immervoll, H. (2012), « Reforming the Benefit System to "Make Work Pay": Options and Priorities in a Weak Labour Market », *IZA Policy Paper*, No. 50.

Immervoll, H., S. Jenkins and S. Königs (2015), « Are Recipients of Social Assistance "Benefit Dependent"? Concepts, Measurement and Results for Selected Countries », *OECD Social, Employment and Migration Working Paper*, No. 162, OECD Publishing, Paris, *http://dx.doi.org/10.1787/5jxrcmgpc6mn-en*.

Jamet, S. and V. Koen (2014), « Making the Most of Skills in Denmark », *OECD Economics Department Working Papers*, No. 1119, OECD Publishing, Paris, *http://dx.doi.org/10.1787/5jz2qt4crff8-en*.

Järvholm B. et al. (2014), « Heavy work and disability pension – a long term follow-up of Swedish construction workers », *Scand J Work Environ Health*, Vol. 40(4), pp. 331-333.

Johansson, A. et al. (2013), « Long-term Growth Scenarios », *OECD Economics Department Working Papers*, No. 1000, OECD Publishing, Paris, *http://dx.doi.org/10.1787/5k4ddxpr2fmr-en*.

Kvist, J. (2014), « Pensions, Health and Long-term Care, Update 2014, Denmark », *ASISP Country Document*, European Commission, March.

Langenbucher, K. (2015), « How demanding are eligibility criteria for unemployment benefits, quantitative indicators for OECD and EU countries », *OECD Social, Employment and Migration Working Papers*, No. 166, OECD Publishing, Paris, *http://dx.doi.org/10.1787/5jrxtk1zw8f2-en*.

Liebig, T. (2007), « The Labour Market Integration of Immigrants in Denmark », *OECD Social, Employment and Migration Working Papers*, No. 50, OECD Publishing, Paris, *http://dx.doi.org/10.1787/233783261534*.

Medeiros, J. and C. Schwierz (2015), « Efficiency Estimates of Health Care Systems », *Economic Papers*, No. 549, June, European Commission.

Mercer (2015), *Melbourne Mercer Global Pension Index*, Australian Centre for Financial Studies, Melbourne.

National Audit Office (2014), « Report to the public accounts committee on the financing if unemployment benefits for insured unemployed people », *English Summary*, Rigsrevisionen.

National Audit Office (2015), « Report on the integration effort », *English Summary*, Rigsrevisionen.

OECD (2013a), « The fiscal impact of immigration in OECD countries », in *International Migration Outlook 2013*, OECD Publishing, Paris, *http://dx.doi.org/10.1787/migr_outlook-2013-6-en*.

OECD (2013b), *OECD Reviews on Health Care Quality: Denmark 2013 – Raising Standards*, OECD Publishing, Paris, *http://dx.doi.org/10.1787/9789264191136-en*.

OECD (2013c), « Public Spending on Health and Long-term Care: A new set of projections », *OECD Economic Policy Papers*, No. 6, OECD Publishing, Paris, *http://dx.doi.org/10.1787/5k44t7jwwr9x-en*.

OECD (2013d), *Mental Health and Work: Denmark*, OECD Publishing, Paris, *http://dx.doi.org/10.1787/9789264188631-en*.

OECD (2014a), *OECD Economic Surveys: Germany 2014*, OECD Publishing, Paris, *http://dx.doi.org/10.1787/eco_surveys-deu-2014-en*.

OECD (2014b), « Labour market integration of immigrants and their children: Developing, activating and using skills », in *International Migration Outlook 2014*, OECD Publishing, Paris, *http://dx.doi.org/10.1787/migr_outlook-2014-5-en*.

OECD (2014c), *OECD Economic Surveys: Denmark 2013*, OECD Publishing, Paris, *http://dx.doi.org/10.1787/eco_surveys-dnk-2013-en*.

OECD (2014d), *Integrating Social Services for Vulnerable Groups: Bridging Sectors for Better Service Delivery*, OECD Publishing, Paris, *http://dx.doi.org/10.1787/9789264233775-en*.

OECD (2015a), *Government at a Glance 2015*, OECD Publishing, Paris, *http://dx.doi.org/10.1787/gov_glance-2015-en*.

OECD (2015b), *Ageing and Employment Policies: Denmark 2015 – Working Better with Age*, OECD Publishing, Paris, *http://dx.doi.org/10.1787/9789264235335-en*.

OECD (2015c), *Fiscal Sustainability of Health Systems: Bridging Health and Finance Perspectives*, OECD Publishing, Paris, *http://dx.doi.org/10.1787/9789264233386-en*.

OECD (2015d), « Competition Law and Policy in Denmark – A Peer Review », OECD Publishing, Paris, *www.oecd.org/daf/competition/COMP_A%20Peer%20Review_Denmark__web_2015.pdf*.

OECD (2015e), *Pensions at a Glance 2015: OECD and G20 indicators*, OECD Publishing, Paris, *http://dx.doi.org/10.1787/pension_glance-2015-en*.

Olejaz, M. et al. (2012), « Denmark: Health system review », *Health Systems in Transition*, Vol. 14(2), pp. 1-192.

Pareliussen, J.K. (2014), « Overcoming Vulnerability of Unemployment Insurance Schemes », *OECD Economics Department Working Papers*, No. 1131, OECD Publishing, Paris, *http://dx.doi.org/10.1787/5jz1592jj48r-en*.

Parsons, D., T. Tranæs and H.B. Lilleør (2015), « Voluntary public unemployment insurance », *IZA Discussion Paper*, No. 8783.

Pedersen, E. and J. Riishøj (2008), « Growth, public finances and immigration », *Danmarks Nationalbank Monetary Review*, 3rd quarter 2008, pp. 119-129.

Pedersen, P. (2013), « Immigration and welfare state cash benefits: The Danish case », *International Journal of Manpower*, Vol. 34, No. 2, pp. 113-125.

Petersen, O. and U. Hjelmar (2014), « Marketization of welfare services in Scandinavia: A review of Swedish and Danish experiences », *Scandinavian Journal of Public Administration*, Vol. 17(4), pp. 3-20.

Pisu, M. (2014), « Overcoming Vulnerability of Health Care Systems », *OECD Economics Department Working Papers*, No. 1132, OECD Publishing, Paris, *http://dx.doi.org/10.1787/5jz159228n6j-en*.

Rosholm, M. and R. Vejlin (2010), « Reducing income transfers to refugee immigrants: Does start-help help you start? », *Labour Economics*, No. 17, pp. 258-275.

Sassi, F., A. Belloni and C. Capobianco (2013), « The Role of Fiscal Policies in Health Promotion », *OECD Health Working Papers*, No. 66, OECD Publishing, Paris, *http://dx.doi.org/10.1787/5k3twr94kvzx-en*.

Schou, P. (2006), « Immigration, integration and fiscal sustainability », *Journal of Population Economics*, Vol. 19, pp. 671-689.

Sørensen, P., (2015), « Reforming public service provision: What have we learned? », *EPRU Working Paper Series*, No. 2015-01.

Sow, M. and I. Razafimahefa (2015), « Fiscal decentralization and the efficiency of public service delivery », *IMF Working Paper*, No. 15/59, International Monetary Fund.

Taylor Fry (2013), « MSD actuarial valuation of the benefit system for working age adults », Ministry of Social Development and the Treasury, New Zealand.

Vammalle, C., R. Ahrend and C. Hulbert (2014), « A Sub-national Perspective on Financing Investment for Growth II – Creating Fiscal Space for Public Investment: The Role of Institutions », *OECD Regional Development Working Papers*, No. 2014/06, OECD Publishing, Paris, *http://dx.doi.org/10.1787/5jz3zvxc53bt-en*.

Wadensjö, E. (2000), « Immigration, the Labour Market, and Public Finances in Denmark », *Swedish Economic Policy Review*, Vol. 7, pp. 59-83.

Wadensjö, E. (2007), « Immigration and Net Transfers within the Public Sector in Denmark », *European Journal of Political Economy*, Vol. 23, pp. 472-485.

Wittrup, J. et al. (2013), « Kommunale serviceniveauer og produktivitet », KORA.

Wubulihasimu, P., W. Brouwer and P. van Baal (2015) « Does living longer in good health facilitate longer working lives? The relationship between disability and working lives », *European Journal of Public Health*, pp. 1-5.

ORGANISATION DE COOPÉRATION ET DE DÉVELOPPEMENT ÉCONOMIQUES

L'OCDE est un forum unique en son genre où les gouvernements œuvrent ensemble pour relever les défis économiques, sociaux et environnementaux que pose la mondialisation. L'OCDE est aussi à l'avant-garde des efforts entrepris pour comprendre les évolutions du monde actuel et les préoccupations qu'elles font naître. Elle aide les gouvernements à faire face à des situations nouvelles en examinant des thèmes tels que le gouvernement d'entreprise, l'économie de l'information et les défis posés par le vieillissement de la population. L'Organisation offre aux gouvernements un cadre leur permettant de comparer leurs expériences en matière de politiques, de chercher des réponses à des problèmes communs, d'identifier les bonnes pratiques et de travailler à la coordination des politiques nationales et internationales.

Les pays membres de l'OCDE sont : l'Allemagne, l'Australie, l'Autriche, la Belgique, le Canada, le Chili, la Corée, le Danemark, l'Espagne, l'Estonie, les États-Unis, la Finlande, la France, la Grèce, la Hongrie, l'Irlande, l'Islande, Israël, l'Italie, le Japon, la Lettonie, le Luxembourg, le Mexique, la Norvège, la Nouvelle-Zélande, les Pays-Bas, la Pologne, le Portugal, la République slovaque, la République tchèque, le Royaume-Uni, la Slovénie, la Suède, la Suisse et la Turquie. La Commission européenne participe aux travaux de l'OCDE.

Les Éditions OCDE assurent une large diffusion aux travaux de l'Organisation. Ces derniers comprennent les résultats de l'activité de collecte de statistiques, les travaux de recherche menés sur des questions économiques, sociales et environnementales, ainsi que les conventions, les principes directeurs et les modèles développés par les pays membres.

ÉDITIONS OCDE, 2, rue André-Pascal, 75775 PARIS CEDEX 16
(10 2016 11 2 P) ISBN 978-92-64-26670-4 – 2017

Études économiques de l'OCDE

DANEMARK

THÈMES SPÉCIAUX : RISQUES MACROÉCONOMIQUES ET FINANCIERS ; VIEILLISSEMENT ET BIEN-ÊTRE

Dernières parutions

Afrique du Sud, juillet 2015
Allemagne, avril 2016
Australie, décembre 2014
Autriche, juillet 2015
Belgique, février 2015
Brésil, novembre 2015
Canada, juin 2016
Chili, novembre 2015
Chine, mars 2015
Colombie, janvier 2015
Corée, mai 2016
Costa Rica, février 2016
Danemark, mai 2016
Espagne, septembre 2014
Estonie, janvier 2015
États-Unis, juin 2016
Fédération de Russie, janvier 2014
Finlande, janvier 2016
France, mars 2015
Grèce, mars 2016
Hongrie, mai 2016
Inde, novembre 2014
Indonésie, octobre 2016
Irlande, septembre 2015
Islande, septembre 2015
Israël, janvier 2016
Italie, février 2015
Japon, avril 2015
Lettonie, février 2015
Lituanie, mars 2016
Luxembourg, mars 2015
Mexique, janvier 2015
Norvège, janvier 2016
Nouvelle-Zélande, juin 2015
Pays-Bas, mars 2016
Pologne, mars 2016
Portugal, octobre 2014
République slovaque, novembre 2014
République tchèque, juin 2016
Royaume-Uni, février 2015
Slovénie, mai 2015
Suède, mars 2015
Suisse, novembre 2015
Turquie, juillet 2016
Union européenne, juin 2016
Zone euro, juin 2016

Veuillez consulter cet ouvrage en ligne : ***http://dx.doi.org/10.1787/eco_surveys-dnk-2016-fr***.

Cet ouvrage est publié sur OECD iLibrary, la bibliothèque en ligne de l'OCDE, qui regroupe tous les livres, périodiques et bases de données statistiques de l'Organisation.
Rendez-vous sur le site ***www.oecd-ilibrary.org*** pour plus d'informations.

Volume 2016/11
Mai 2016

éditionsOCDE
www.oecd.org/editions

ISSN 0304-3363
ABONNEMENT 2016
(18 NUMÉROS)

ISBN 978-92-64-26670-4
10 2016 11 2 P

9 789264 266704