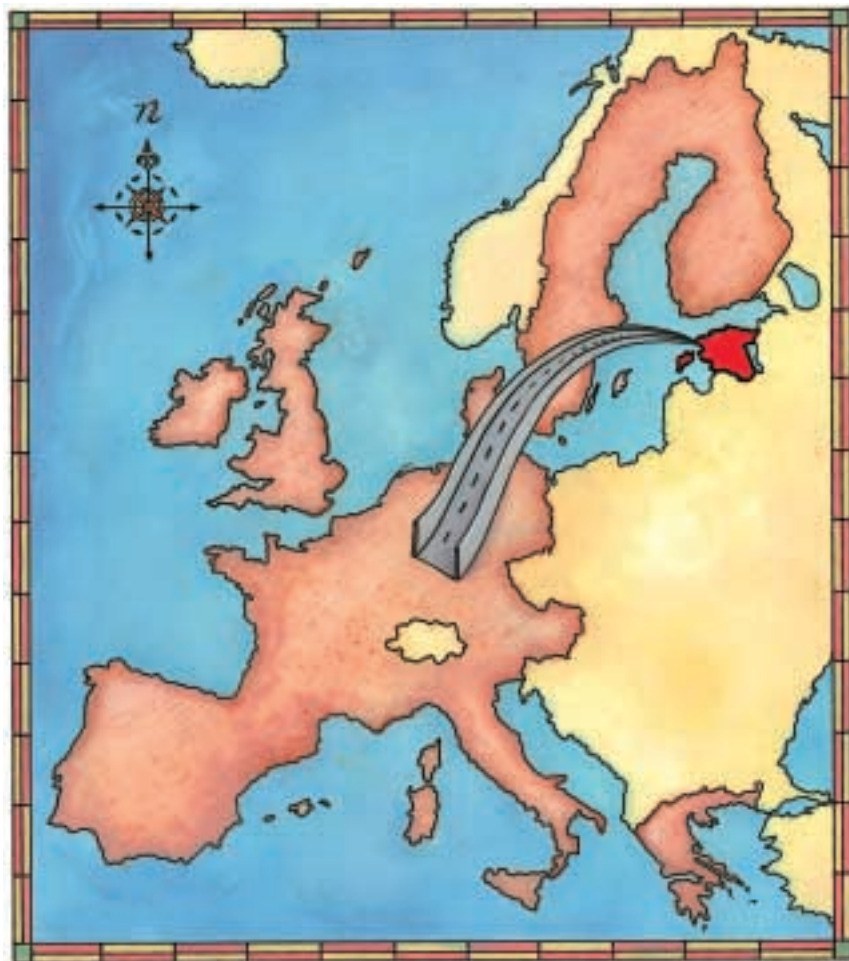


L'Estonie s'achemine vers l'UE

Le passage rapide de l'Estonie à l'économie de marché et son intégration dans l'économie mondiale ont renforcé ses liens économiques et politiques avec l'Europe occidentale. Elle est maintenant confrontée à la tâche difficile qui est de répondre aux conditions non encore satisfaites de son adhésion à l'UE et de sa participation éventuelle à l'UEM.

René Weber et Günther Taube



L'ADHÉSION à l'Union européenne (UE) et la participation à l'Union économique et monétaire européenne (UEM) représentent pour l'Estonie une priorité majeure. Elle s'est donc énergiquement employée à la déréglementation, à la libéralisation des prix, à la restructuration des entreprises et à la privatisation. Elle a déjà aligné en grande partie son cadre juridique sur celui des membres de l'UE et entrepris l'essentiel de l'ajustement structurel nécessaire à son adhésion.

L'intégration économique de l'Estonie à l'UE et à d'autres pays européens est déjà bien engagée. Un vaste accord d'association est en vigueur depuis le début de 1998, et l'Estonie et l'UE poursuivent des discussions dans le cadre d'un «Partenariat pour l'adhésion», tandis que la Commission de l'UE rend régulièrement compte des progrès accomplis par l'Estonie et les autres candidats à l'adhésion au regard des conditions requises pour faire partie de l'UE, énoncées dans les critères de Copenhague (voir l'encadré).

Coûts et avantages de l'adhésion

Les pays qui cherchent à intégrer l'UE doivent constater que les avantages à long terme de l'adhésion l'emportent sur les coûts. Tel a certainement été le cas du Portugal, de l'Espagne et, surtout, de l'Irlande, qui ont tous connu une croissance rapide après leur adhésion. Des simulations réalisées pour les pays candidats d'Europe centrale et orientale indiquent que l'adhésion aura un impact tout aussi positif sur eux. Toutefois, l'un des défis qui se présentent aux candidats tient à ce qu'une plus grande intégration dans l'UE restreindra leur liberté d'action, en raison de la nécessaire «convergence des politiques». La capacité de l'Estonie à poursuivre une politique monétaire indépendante est déjà limitée par son dispositif de caisse d'émission, qui fixe le taux de change de la couronne par rapport au deutsche mark (donc à l'euro).

Une autre difficulté tient à la discipline imposée par les repères de l'UE : critères de Copenhague avant l'adhésion, et critères de Maastricht et Pacte de stabilité et de croissance après l'adhésion. En outre, le respect des réglementations et normes de l'UE suppose des dépenses budgétaires considérables et d'importants investissements publics dans les infrastructures, l'environnement et d'autres secteurs, et a donc des implications en matière de politique budgétaire. Pour l'Estonie, qui, jusqu'à une date récente, n'appliquait pas de droits sur les importations ni d'autres restrictions aux échanges, l'adhésion à l'UE impliquera également l'introduction de droits de

Les critères de Copenhague

Lors de son sommet de Copenhague en 1993, le Conseil européen est parvenu à un accord établissant que tous les pays d'Europe centrale et orientale seraient admis dans l'UE dès lors qu'ils répondraient à certaines conditions, notamment l'adhésion aux objectifs de l'union économique et monétaire. Le Conseil a défini plusieurs repères, appelés critères de Copenhague, pour l'évaluation des progrès réalisés par les pays vers la compatibilité économique et politique avec l'UE : 1) existence d'institutions stables garantissant un gouvernement démocratique, l'état de droit, les droits de l'homme et la protection des minorités; 2) existence d'une économie de marché qui fonctionne et capacité à faire face aux pressions de la concurrence et aux forces du marché au sein de l'UE; et 3) aptitude à assumer les obligations liées au statut de membre, notamment l'adhésion aux objectifs de l'union politique, économique et monétaire.

douane et d'obstacles au commerce qui pourraient entraîner un détournement des échanges, une baisse de l'efficacité et une perte de bien-être.

Toute évaluation des coûts et avantages éventuels de l'adhésion à l'UE est sujette à des réserves, pour des raisons d'ordre méthodologique, et donc nécessairement subjective. En outre, de nombreuses mesures intérieures requises pour que l'Estonie se conforme aux critères de l'UE n'ont pas encore été mises en œuvre, et le cadre d'action de l'UE lui-même est une « cible mobile » susceptible de connaître d'importantes modifications. Ces facteurs rendent difficile la détermination des répercussions précises de l'adhésion — ou de la non-adhésion — sur le commerce extérieur, le secteur financier et la politique budgétaire de l'Estonie.

Commerce, marchés financiers, politique budgétaire

L'économie estonienne est de petite taille mais très ouverte. En 1998, le pays appliquait la politique commerciale la plus libérale de tous les pays en transition, et ses échanges étaient déjà en grande partie orientés vers l'UE (tableau 1). L'absence de restrictions aux mouvements de capitaux et la pleine con-

vertibilité de sa monnaie lui donnent un accès facile aux marchés internationaux des capitaux. Depuis le milieu des années 90, l'Estonie a enregistré d'importantes entrées de capitaux étrangers, provenant surtout de l'UE. Bien que, parmi les pays en transition, la Hongrie, la Pologne et la République tchèque aient reçu la plus grande part de l'investissement étranger direct en valeur absolue entre 1989 et 1998, l'Estonie a été le deuxième bénéficiaire sur la base de l'investissement par habitant (tableau 2).

Commerce. En 2000, afin de démontrer sa capacité à appliquer le régime européen des tarifs douaniers et du commerce, l'Estonie a introduit des droits de douane, principalement sur les produits agricoles, dans les limites convenues avec l'Organisation mondiale du commerce. Toutefois, ces droits ne s'appliquent pas aux importations provenant de l'UE ou des autres principaux partenaires commerciaux de l'Estonie — comme la Russie ou l'Ukraine — avec lesquels elle a conclu des accords de libre-échange. En conséquence, la réorientation des échanges et la perte de bien-être consécutives à l'adhésion dépendront du degré de protection commerciale à l'égard des pays non membres de l'UE avant l'adhésion à l'UE et seront probablement limitées.

Le retentissement de l'adhésion à l'UE sur le commerce dépendra également de la capacité de l'Estonie à élargir son accès aux marchés de l'UE, notamment pour les produits agricoles et les services, qui ne sont généralement pas soumis à l'accord d'association. La mesure dans laquelle l'Estonie parviendra à accroître sa présence sur ces marchés dépendra de la vitesse à laquelle elle adoptera et appliquera les réglementations de l'UE, ce qui nécessitera qu'elle crée les capacités administratives nécessaires. L'aptitude du secteur privé estonien à se conformer aux normes sanitaires et de sécurité pour les produits vendus au sein du marché commun de l'UE est tout aussi importante.

L'adhésion à l'UE favorisera la concurrence intérieure et le changement structurel qui entraîneront une augmentation durable de la capacité de production et de la productivité. Le

Tableau 1
Pays d'Europe centrale et orientale :
indicateurs du commerce extérieur, 1998

	Exportations et importations (% du PIB)	Commerce avec l'UE (% du commerce total)
Albanie	42	83
Bulgarie	98	46
Croatie	95	55
Estonie	170	70
Hongrie	122	70
Lettonie	110	55
Lituanie	107	46
Macédoine, ex-République yougoslave de	103	43
Pologne	55	67
République slovaque	119	49
République tchèque	116	60
Roumanie	59	58
Slovénie	115	68

Sources : FMI, base de données de *Direction of Trade Statistics* et Banque d'Estonie

Tableau 2
Investissement direct étranger dans
les pays d'Europe centrale et orientale

	Apports cumulés 1989-98 (millions de dollars)	Apports cumulés par habitant 1989-98 (dollars)	Apports par habitant 1998 (dollars)
Albanie	384	103	12
Bulgarie	1.352	163	48
Croatie	2.086	464	190
Estonie	1.467	1.005	387
Hongrie	14.508	1.429	94
Lettonie	1.645	666	111
Lituanie	1.566	422	249
Macédoine, ex-République yougoslave de	175	80	25
Pologne	14.680	380	159
République slovaque	1.331	247	56
République tchèque	8.053	782	120
Roumanie	4.489	199	90
Slovénie	1.199	603	83

Sources : FMI, *Statistiques financières internationales*, et *Perspectives de l'économie mondiale*, divers numéros (Washington, Fonds monétaire international)

Tableau 3
**Divers candidats à l'UE : indicateurs de finances publiques
 et de la convergence, 1998**

	Indicateurs de finances publiques/Maastricht		(dollars)	PIB par habitant	
	Solde budgétaire de l'État	Dette publique		Pourcentage du PIB moyen pour la zone euro	Pourcentage du PIB du pays le plus pauvre de la zone euro (Portugal)
Chypre	-6,5	57,2	11.528	51,9	105,0
Estonie	-0,3	7,4	3.501	15,8	31,9
Hongrie	-4,7	60,4	4.712	21,2	42,9
Pologne	-3,0	43,4	3.854	17,3	35,1
République tchèque	2,1	10,7	5.170	23,3	47,1
Slovénie	-1,4	25,1	10.044	45,2	91,5
Zone euro	-2,1	73,4	22.220
Valeur de référence	-3,0	60,0

Sources : FMI, *Statistiques financières internationales*, et *Perspectives de l'économie mondiale*, divers numéros (Washington, Fonds monétaire international)
 ... : non disponible.

date d'entrée dans l'UE, les mécanismes ordinaires de soutien de l'UE s'appliqueront et le financement du programme Phare cessera. L'Estonie devrait également recevoir des transferts pour faciliter la mise en œuvre de la politique agricole commune de l'UE. Selon les estimations du FMI, le produit total net des transferts pour l'Estonie pourrait atteindre en moyenne 2 % environ du PIB par an à moyen terme après l'adhésion.

Il est probable que l'adhésion à l'UE influera la perception qu'ont les créanciers des risques de souveraineté et de change, réduisant ainsi la prime de risque sur les taux d'intérêt intérieurs. La diminution des frais financiers devrait augmenter à la fois l'offre et la demande de crédit, ce qui encouragera l'investis-

sément intérieur et favorisera la croissance. Cet effet devrait encore s'accroître à l'approche de la participation à l'UEM. Quand l'Estonie adoptera l'euro, il est probable que les taux d'intérêt baisseront (pleinement pour les échéances courtes et partiellement pour les échéances plus longues) pour rejoindre les taux plus bas pratiqués dans la zone euro.

Marchés financiers. Le régime libéral de l'Estonie a créé un climat favorable à l'investissement et lui a permis d'attirer les investisseurs étrangers, notamment dans les secteurs des télécommunications et de la banque. Grâce à l'élargissement de son accès aux marchés de l'UE et à sa proximité avec la Russie et d'autres pays de la Communauté d'États indépendants, l'Estonie a de fortes chances d'attirer davantage encore de capitaux, de technologie et de savoir-faire étrangers, notamment dans les secteurs de l'énergie et des transports, où d'importants projets de privatisation sont en cours. L'adoption par l'Estonie du corpus législatif de l'UE permettra aux sociétés multinationales d'inclure plus facilement ce pays dans leurs stratégies européennes.

Le respect des réglementations de l'UE sur les mouvements de capitaux et les services financiers et des normes minimales en matière de réglementation et de contrôle bancaires devrait améliorer l'intermédiation financière et approfondir le secteur financier. Le libre accès aux marchés pour les prestataires de services financiers ne peut qu'encourager les transactions sur valeurs mobilières, augmenter les investissements de portefeuille et accroître la liquidité du marché boursier. En outre, il devrait devenir plus facile et moins coûteux pour les moyennes et grandes entreprises estoniennes d'emprunter à des banques étrangères et d'émettre des actions.

On peut compter que les paiements de transfert en direction et en provenance de l'UE — entrées de subventions et de prêts et sorties de contributions à l'UE — aient un impact direct sur l'activité économique estonienne. Un financement de pré-adhésion destiné aux projets concernant les infrastructures et l'environnement, l'agriculture et l'assistance technique ainsi que la formation, notamment dans le cadre du programme Phare (principal outil de l'UE pour la coopération technique et financière avec les pays d'Europe centrale et orientale), a été mis en réserve pour tous les candidats à l'adhésion et sera disponible jusqu'à 2006 ou à la date de l'adhésion. À partir de la

rendra nécessaire une harmonisation fiscale plus poussée pour l'Estonie, qui a actuellement un système d'imposition relative-ment simple, transparent et efficace (par exemple un taux uniforme d'imposition sur le revenu de 26 %). (Voir le tableau 3.) L'Estonie a peu de chances de perdre des recettes fiscales à cause de l'émigration d'entreprises ou de travailleurs; en fait, les recettes pourraient augmenter en raison d'une croissance plus forte du PIB réel, d'une hausse des impôts indirects, des tarifs douaniers et d'un nouvel impôt sur la propriété immobilière.

Politique budgétaire. Du point de vue des recettes, l'adhésion rendra nécessaire une harmonisation fiscale plus poussée pour l'Estonie, qui a actuellement un système d'imposition relative-ment simple, transparent et efficace (par exemple un taux uniforme d'imposition sur le revenu de 26 %). (Voir le tableau 3.) L'Estonie a peu de chances de perdre des recettes fiscales à cause de l'émigration d'entreprises ou de travailleurs; en fait, les recettes pourraient augmenter en raison d'une croissance plus forte du PIB réel, d'une hausse des impôts indirects, des tarifs douaniers et d'un nouvel impôt sur la propriété immobilière.

Toutefois, l'adhésion risque de peser lourdement sur les dépenses publiques de l'Estonie, principalement parce qu'elle devra augmenter les investissements publics dans l'infrastructure et l'environnement pour se conformer aux normes de l'UE. En outre, il existe, dans l'UE, des contraintes en matière de cofinancement. Par exemple, son instrument structurel de pré-adhésion met des fonds à la disposition de projets d'infrastructure et d'environnement, mais ce financement est normalement limité à 75 % des dépenses publiques destinées à un projet. Il est également probable que la mise en conformité aux normes de l'UE et aux conditions juridiques et institutionnelles préalables à l'adhésion augmentera les dépenses budgétaires récurrentes. Cependant, les modifications des taux d'intérêt ne devraient pas avoir d'impact sur les dépenses, eu égard au faible niveau de la dette publique et du service de la dette.

Concilier la croissance et l'ajustement extérieur

Notre analyse de l'impact budgétaire et financier de l'adhésion à l'UE indique que l'augmentation des investissements publics en rapport avec l'UE et la baisse de la prime de risque sur taux d'intérêt non seulement encourageront l'activité économique intérieure, mais augmenteront aussi la demande d'importa-

tions et la dépendance à l'égard du financement étranger. Ainsi, un accroissement du financement extérieur et une convergence progressive des taux d'intérêt vers les niveaux de la zone euro pourraient creuser le déficit des paiements courants à la fois directement, sous l'effet de l'augmentation des importations de biens de consommation et de produits d'équipement liés aux crédits de l'UE, et indirectement, sous l'effet de la hausse du PIB et de la demande d'importations.

Nos simulations mettent en évidence l'arbitrage possible entre l'accélération de la croissance et un déséquilibre du secteur extérieur sur la base du scénario suivant : 1) une augmentation des dépenses publiques pouvant atteindre 2 % du PIB sur trois ans, reflétant les dépenses et le cofinancement liés à l'adhésion pour les projets d'infrastructure et d'environnement, facilitée par l'existence de transferts importants de l'UE; et 2) une baisse de 100 points de base des taux d'intérêt à long terme dans les quatre premières années suivant l'adhésion. Les simulations montrent que la conjugaison de ces deux chocs entraînerait une augmentation du PIB réel grâce à la hausse de la consommation et de l'investissement. Dans le court à moyen terme, la demande intérieure, soutenue par un accroissement des dépenses publiques, croîtrait rapidement, exerçant une pression à la hausse sur les salaires et les prix des biens et services non échangeables. À mesure que l'écart d'inflation avec la zone euro se creusera, la valeur réelle de la couronne devrait monter. Une hausse des investissements, alimentée par un moindre coût du capital, stimulerait la demande en même temps que la capacité de production intérieure augmenterait. Les résultats de la simulation indiquent également que le déficit des paiements courants pourrait s'accroître quelque peu après les chocs, parallèlement à l'accroissement du PIB réel.

Ces résultats sont plausibles, au regard de l'expérience de l'Estonie en 1997 et au début de 1998, période de surchauffe économique, mais ils dépendent largement des hypothèses choisies concernant l'horizon temporel du modèle et le comportement des ménages en matière de consommation et d'épargne suite à la baisse des taux d'intérêt. En outre, les résultats de la modélisation ne prennent pas en compte tous les aspects économiques du processus d'adhésion, notamment la possibilité de changements de politique selon la conjoncture. Ils soulignent néanmoins la nécessité de s'attaquer de front et rapidement aux éventuelles tensions macroéconomiques susceptibles d'accompagner l'adhésion.

Perspectives et programme d'action

L'adhésion à l'UE et l'adoption de l'euro auront d'importantes implications pour les politiques macroéconomiques et les performances de l'Estonie. Le pays est bien placé pour tirer avantage, par les voies commerciale, financière et budgétaire, de la poursuite de l'intégration à l'Europe. La baisse attendue de la prime de risque sur taux d'intérêt et le resserrement des liens avec les marchés financiers d'Europe occidentale devraient améliorer l'accès au financement à des conditions plus favorables. Du point de vue des finances publiques, l'Estonie pourra tirer profit des importants paiements de transfert, qui fourniront un financement non générateur de dette et atténueront les pressions budgétaires.

Malgré les perspectives globales favorables, le processus d'adhésion engendre d'importants défis au plan de la politique



René Weber (à droite), auparavant économiste à la Division de la politique de surveillance du Département de l'élaboration et de l'examen des politiques du FMI, travaille à présent à l'Administration fédérale des finances de la Suisse; et Günther Taube est économiste principal au Département des finances publiques du FMI.

macroéconomique. Les dépenses supplémentaires que supposent les investissements requis dans les secteurs de l'environnement et des infrastructures pourraient se traduire par une augmentation importante de la part des dépenses publiques dans le PIB. Dans la mesure où la demande intérieure croît en conséquence, stimulant les importations de produits de consommation et l'investissement en rapport avec des projets, la position de la balance courante de l'Estonie pourrait en souffrir. Une baisse des taux d'intérêt, qui a tendance à stimuler l'investissement intérieur, pourrait amplifier une éventuelle accentuation du déséquilibre extérieur, bien que cela ne soit pas déterminé d'avance étant donné que la réponse du côté de l'offre pourrait être plus rapide et plus forte que prévu. Plus particulièrement, l'effet net de l'adhésion à l'UE sur la balance des paiements dépendra du comportement de l'épargne privée et de l'orientation budgétaire.

Le nombre limité d'instruments de politique macroéconomique disponibles pour répondre à ces évolutions requiert un programme déterminé de politique budgétaire et structurelle. Le système de caisse d'émission empêche l'Estonie de répondre aux chocs en réévaluant sa monnaie. En conséquence, les ajustements se feront en grande partie dans l'économie réelle, par des changements au niveau des prix, des salaires et de l'emploi. Il faudra des politiques qui freinent la demande intérieure et favorisent l'épargne des ménages pour améliorer la situation extérieure de l'Estonie. Il est important que l'Estonie continue d'appliquer des politiques budgétaires prudentes dans le but de contenir les effets sur la demande de l'augmentation attendue des dépenses publiques à la suite de l'accession à l'UE. L'emploi efficient des fonds destinés à l'investissement public sera également crucial. La politique économique doit également viser en priorité à maintenir la flexibilité du marché du travail et stimuler la concurrence sur les marchés de biens intérieurs, à achever la réforme des retraites, à poursuivre l'ajustement des prix qui sont encore contrôlés, puis à les libérer, et à assurer une intermédiation financière saine et efficiente en continuant à améliorer le contrôle du secteur financier. **F&D**

Le présent article s'inspire de «On the Fast Track to EU Accession: Macroeconomic Effects and Policy Challenges for Estonia», de René Weber et Günther Taube, document de travail du FMI n° 99/156 (Washington, 1999).