

## Nils Gottfries, Pourquoi la Suède n'est pas dans l'UEM

**Légende:** En janvier 2002, Nils Gottfries, professeur d'économie politique à l'Université d'Uppsala et ancien membre de la commission d'enquête suédoise sur l'Union économique et monétaire (UEM), décrit les raisons économiques et politiques qui ont conduit la Suède à ne pas adopter l'euro.

**Source:** Gottfries, Nils, Pourquoi la Suède n'est pas dans l'euro. [EN LIGNE]. [Stockholm]: Institut suédois, [18.08.2005]. Disponible sur [http://www.sweden.se/templates/cs/CommonPage\\_\\_\\_\\_4615.aspx](http://www.sweden.se/templates/cs/CommonPage____4615.aspx).

**Copyright:** (c) Institut suédois

**URL:** [http://www.cvce.eu/obj/nils\\_gottfries\\_pourquoi\\_la\\_suede\\_n\\_est\\_pas\\_dans\\_l\\_uem-fr-34d7bc2c-2638-42d7-9b1f-b488df1d139d.html](http://www.cvce.eu/obj/nils_gottfries_pourquoi_la_suede_n_est_pas_dans_l_uem-fr-34d7bc2c-2638-42d7-9b1f-b488df1d139d.html)

**Date de dernière mise à jour:** 20/10/2012

## Pourquoi la Suède n'est pas dans l'UEM

par Nils Gottfries

La Suède est de longue date une économie ouverte qui a d'importants échanges commerciaux avec l'étranger et mène une politique de libre-échange. Les exportations représentent plus de 40 % de son PIB. Les marchés financiers ont été déréglementés dans les années 80, et depuis, les mouvements de capitaux sont entièrement libres. Dans les années 50 et 60, les taux de change étaient fixes et l'inflation modérée, et les taux d'intérêt suivaient pour l'essentiel les taux internationaux. Après l'effondrement, dans les premières années 70, du système international de changes fixes instauré par les accords de Bretton Woods, la Suède s'est efforcée de maintenir un taux de change fixe, d'abord par rapport au Deutsche Mark, puis par rapport à un indice, un « panier » de devises. L'une des intentions était d'exercer un effet modérateur sur la formation des salaires. Les partenaires sociaux devaient être conscients que de fortes hausses de salaires entraîneraient une réduction des bénéfices et des pertes de parts de marché pour l'industrie exposée à la concurrence. Dans la pratique, cette politique n'a pas eu les effets escomptés. La Suède s'est trouvée entraînée dans un cycle de dévaluations marqué par des périodes de forte demande et de forte inflation suivies de crises et de dépréciation de la monnaie. La couronne a été dévaluée en 1976, 1977, 1981 et 1982.

Vers la fin des années 80, une période de haute conjoncture a entraîné une vague de spéculations financières, et les salaires comme les prix ont augmenté plus vite que dans les autres pays. Quelques années plus tard, la Suède entrait dans sa crise la plus grave depuis les années 30. Le chômage déclaré est passé de 2 % à 8 %, sans compter les 5 % de bénéficiaires de programmes pour l'emploi. La Banque de Suède s'efforça de maintenir un taux de change fixe par rapport à l'écu jusqu'en novembre 1992, date à laquelle elle y renonça pour laisser flotter la couronne, qui subit alors une forte dépréciation.

Jusqu'en novembre 1992, la mission première de la Banque centrale suédoise était de défendre le taux de change fixe, et les dévaluations relevaient de la décision du gouvernement. Le flottement de la couronne imposait une réorientation de la politique monétaire. La Banque de Suède s'est alors fixé pour objectif de maintenir l'inflation au niveau de deux pour cent, avec une marge d'un pour cent en plus ou en moins, et le gouvernement s'est rallié à cet objectif. La Banque de Suède joue désormais un rôle beaucoup plus important et plus indépendant que par le passé.

En analysant le débat suédois sur l'UEM, il faut garder à l'esprit que la Suède n'est entrée dans l'Union européenne qu'en janvier 1995. Lors du référendum sur l'adhésion, à l'automne 1994, le oui l'a emporté à une faible majorité et dans les années qui ont suivi, l'opinion est restée en grande partie assez hostile à l'Union européenne. Les Suédois ne se sont pas encore habitués à être des citoyens européens.

La Suède n'a pas obtenu, comme la Grande-Bretagne et le Danemark, de clause formelle qui lui permette de rester à l'écart de l'union monétaire. Au moment des négociations d'adhésion, le gouvernement a toutefois déclaré que la Suède se déterminerait définitivement sur l'UEM « à la lumière des progrès réalisés et conformément aux dispositions du traité ». La question de notre droit d'adopter ou non l'euro était jugée ouverte dans le débat public.

### La Commission d'enquête sur l'UEM

Pour se faire une idée du débat suédois sur l'UEM, il peut être bon de commencer par la commission d'enquête officielle qui a publié son rapport en 1996. Rédigé par un groupe d'économistes et d'experts en sciences politiques sous la direction de Lars Calmfors, professeur à l'Institut d'économie internationale de Stockholm, le rapport examinait les divers aspects économiques et politiques de l'Union économique et monétaire.

Les économistes s'accordent à analyser la question de l'UEM sur la base de la théorie des zones monétaires optimales, en mettant en balance les avantages et inconvénients qu'elle implique. Les avantages se situent pour l'essentiel au plan microéconomique, en termes de réduction des coûts de transaction, d'élimination des incertitudes générées par la fluctuation des taux de change, de meilleure comparabilité des prix et de

renforcement de la concurrence sur le marché intérieur. Le principal inconvénient est la renonciation à la possibilité d'adapter la politique monétaire en fonction de la conjoncture économique nationale. Le gouvernement doit s'en tenir aux taux d'intérêt et de change communs à l'ensemble de la zone. Cela pose problème dans l'éventualité d'un « choc asymétrique », c'est-à-dire si la conjoncture suédoise se trouvait en fort décalage de phase par rapport à celle des autres pays membres de l'UEM. Par ailleurs, les économistes sont d'accord pour reconnaître qu'il est impossible de peser de manière objective ces avantages et inconvénients. L'appréciation est nécessairement subjective et différents observateurs peuvent parvenir à des conclusions différentes.

La Commission d'enquête sur l'UEM s'est ralliée à cette analyse. Dans son appréciation globale, elle a jugé les bénéfices microéconomiques certains, mais relativement limités. Pour ce qui est des aspects de politique de stabilité, elle était d'avis que la perte d'indépendance en matière de politique monétaire ne devait normalement pas poser de problème majeur. Mais en cas de déphasage entre l'économie suédoise et celles des autres pays européens, l'évolution des taux d'intérêt et de change aurait un effet déstabilisateur sur l'économie de la Suède. L'option de la non-participation était comparée au choix d'une assurance dont le coût annuel, sous forme de coûts de transaction plus élevés et autres inconvénients, était à voir comme la prime à payer pour garder la possibilité de recourir à la politique monétaire dans une situation où l'évolution de l'économie suédoise s'écarterait radicalement de celle du reste de l'Europe.

En débattant de l'UEM, il importe de préciser quelle est l'option de rechange envisagée. L'option à laquelle se référait au premier chef la Commission – et qu'elle recommandait – était le maintien des changes flottants, une indépendance accrue de la banque centrale et la maîtrise de l'inflation comme objectif global de la politique monétaire. La Commission estimait qu'une telle politique monétaire, jointe à l'assainissement des finances publiques, assurerait à la Suède une crédibilité telle qu'à terme, elle serait en mesure de maintenir ses taux d'intérêt et son inflation à peu près au même niveau que dans le cadre de l'UEM.

Au plan des conséquences politiques, on insistait sur le fait que le choix de l'abstention fragiliserait la position de la Suède dans l'Union européenne. En refusant de participer au projet majeur de l'Union, la Suède se trouverait marginalisée par rapport au « noyau dur », serait vue comme un membre réticent de l'union et perdrait de son influence dans d'autres domaines.

Dans son appréciation globale, la Commission estimait qu'en l'état actuel des choses, les considérations économiques allaient à l'encontre d'une adhésion tandis que les arguments politiques parlaient en sa faveur. Elle n'en concluait pas moins que les arguments contre l'emportaient dans le court terme. À l'appui de sa prise de position, elle citait quatre motifs :

- 1) La participation à l'union monétaire représenterait un grand risque compte tenu de l'importance du chômage. Des turbulences macroéconomiques auxquelles il ne serait pas possible de faire face par le moyen de la politique monétaire et des changes pourraient conduire à une recrudescence du chômage en Suède.
- 2) Compte tenu de l'état des finances publiques tel qu'il était encore à l'époque, une participation à l'union monétaire apparaissait très risquée.
- 3) Il fallait prendre le temps de débattre de l'UEM et de lui donner un ancrage politique.
- 4) Selon les prévisions, un bon nombre de pays ne feraient pas partie du premier train de l'union monétaire parce qu'ils ne rempliraient pas les critères de convergence. Le prix politique à payer pour l'abstention en serait réduit d'autant.

En même temps, la Commission était favorable à une participation ultérieure. Le rapport disait notamment : « La résorption du chômage et la stabilisation des finances publiques infléchiraient fortement notre appréciation dans un sens plus favorable à la participation à l'union monétaire ». Plus les pays participants seraient nombreux, plus le coût politique de l'abstention serait élevé. L'attitude préconisée était donc d'envisager une adhésion ultérieure, mais d'attendre que les conditions économiques et politiques soient réunies pour ce faire. Les conclusions de la commission ont souvent été interprétées à tort comme un «

attendre et voir », alors qu'en fait c'était un « oui, mais plus tard ».

En tant que membre de la Commission, je partageais dans l'ensemble cette analyse, mais je formulais des réserves quant à sa conclusion, pensant que les arguments en présence militaient contre la participation à l'UEM même à plus longue échéance. Avant tout, je m'inquiétais de ce qui pourrait se passer si la Suède avait à affronter une crise économique dans le contexte d'une évolution favorable dans les autres pays de l'UEM, d'une montée des taux d'intérêt et d'une appréciation de l'euro. Ce scénario n'était peut-être pas très probable, mais le jour où il se réaliserait, il pouvait entraîner des problèmes graves.

### **Les réactions au rapport de la Commission**

Le rapport de la Commission a été transmis pour avis afin de permettre à divers groupes d'intérêts de présenter leurs observations sur son raisonnement et ses conclusions. Dans l'ensemble, les organisations représentatives du secteur privé, de même que la Confédération des agriculteurs de Suède (LRF) et la Confédération générale des travailleurs intellectuels de Suède (SACO), se prononçaient en faveur de l'UEM. Elles faisaient valoir les gains d'efficacité qui en résulteraient grâce à la réduction des coûts de transaction, à l'élimination des incertitudes monétaires et à une concurrence accrue. Elles soulignaient, avec raison, que la commission n'avait guère évoqué les avantages que présenterait pour l'économie nationale une meilleure intégration financière dans l'UEM. Celle-ci, à leurs yeux, aurait pour effet de stimuler la concurrence sur les marchés financiers et d'accroître l'offre de services financiers. L'émergence d'un marché financier européen intégré apporterait un avantage compétitif aux entreprises capables d'assurer leur financement en euros. L'incertitude sur les taux de change, en cas de non-participation, empêcherait les petites et moyennes entreprises de bénéficier de ces moyens de financement.

Un argument invoqué à maintes reprises était que l'UEM garantirait plus sûrement des taux d'intérêt bas et une inflation faible. Des taux d'intérêt bas faciliteraient la lutte contre le chômage. La monnaie commune aurait de plus un effet modérateur sur la formation des salaires. Selon un autre point de vue souvent formulé, la commission d'enquête surestimait le risque d'un choc asymétrique. Les déséquilibres constatés dans l'économie suédoise, faisait-on valoir, étaient d'origine interne et résultaient de la politique économique et des dévaluations. La Confédération des employeurs suédois (SAF) écrivait par exemple: « De l'avis de la Confédération, il serait absurde de fonder l'aménagement de la politique des changes suédoise sur le souci de pouvoir gérer plus efficacement des turbulences exceptionnellement graves. Le fil directeur de la politique des changes doit partir plutôt de ce qui est bon dans des circonstances normales, c'est-à-dire pendant les décennies qui peuvent s'écouler entre d'éventuels troubles asymétriques ».

On soulignait par ailleurs que l'UEM était avant tout un projet politique et que le refus d'y participer compromettrait sensiblement les possibilités de la Suède d'exercer une influence dans l'Union européenne. La Confédération générale des cadres, fonctionnaires et employés (TCO) choisit de ne pas prendre position. La Confédération générale du travail de Suède (LO) écrivait dans son avis sur le rapport : « Une nette majorité des fédérations de LO considèrent que les facteurs politiques et économiques qui militent contre une adhésion de la Suède à court terme sont prépondérants. Les appréciations divergent toutefois selon les fédérations ». LO faisait valoir pour l'essentiel deux arguments :

- 1) L'économie suédoise, à ses yeux, n'était pas mûre pour une participation à l'union monétaire dans un avenir immédiat. L'UEM imposerait de lourdes contraintes en termes de politique salariale, et il fallait par conséquent réviser la formation des salaires avant d'y adhérer.
- 2) L'UEM n'avait pas été suffisamment débattue et n'avait pas l'ancrage démocratique voulu pour fonder sa légitimité.

Cependant, LO considérait que si la Suède parvenait à maintenir l'inflation au même niveau modéré que dans le reste de l'Union européenne, les avantages économiques de l'union monétaire l'emporteraient probablement à longue échéance sur ses inconvénients. Ce raisonnement s'écarte largement de celui de la Commission, qui soulignait que la Suède devait axer sa politique sur la maîtrise de l'inflation même si elle restait en dehors de l'UEM.

Les économistes étaient partagés. Dans les sondages d'opinion de l'époque, les adversaires de l'union monétaire l'emportaient sur ses partisans, mais les indécis étaient nombreux. Le scepticisme envers l'Union européenne était d'ailleurs très répandu, en particulier au sein de la social-démocratie et de la gauche. Pour ce qui est des autres partis, les modérés et le Parti libéral avaient pris clairement position en faveur de l'UEM tandis que le Parti du centre, les Verts et le Parti de la gauche étaient contre.

Le gouvernement social-démocrate restait dans l'expectative, ce qui peut s'expliquer par diverses raisons. Il comptait parmi ses membres des partisans et des adversaires de l'UEM. Le Premier ministre se disait réticent à l'idée d'une évolution vers une Europe fédérale qui étendrait la centralisation à des décisions importantes dans le domaine de la politique fiscale et de la protection sociale. En tout état de cause, même si le gouvernement avait été plus favorable à l'UEM, il lui aurait été difficile de forcer une décision d'adhésion dès le départ. Chercher à obtenir l'aval du Riksdag aurait été une stratégie risquée. D'une part, une telle décision aurait été vivement contestée pour son manque de légitimité puisque les sondages témoignaient d'une opinion majoritairement négative, et d'autre part elle aurait conduit à de profondes dissensions à l'intérieur du Parti social-démocrate.

L'organisation d'un référendum aurait été un pari incertain compte tenu de l'état de l'opinion. La majeure partie de la Suède officielle était certes en faveur de l'union monétaire, mais il est difficile de voir quels arguments auraient pu vaincre les réticences de l'opinion. Les divergences de vues des économistes ne permettaient guère d'affirmer que l'union monétaire apporterait des avantages économiques incontestables. Au plan politique, les Suédois, nouveaux venus dans l'Union européenne, étaient assez sceptiques et s'interrogeaient en voyant que de plus en plus de décisions étaient prises à l'échelon européen. L'opinion était peu disposée à accepter un nouveau grand pas dans la voie du fédéralisme.

### **La décision**

La décision déterminante a été prise en décembre 1997, avec l'adoption par le Riksdag d'un projet gouvernemental formulé comme suit :

« Le gouvernement propose que la Suède n'adopte pas l'euro, la monnaie commune de l'Union européenne, lors de l'entrée dans la troisième phase de l'UEM le 1er janvier 1999. Dans son projet, le gouvernement préconise des lignes directrices pour la politique économique et l'UEM. Les contraintes qui pèsent sur la politique économique ne seront pas moindres si la Suède n'entre pas dans l'union monétaire. Il sera au moins aussi important de mener une politique économique axée sur la stabilité. La Suède doit laisser la porte ouverte à une participation ultérieure à l'union monétaire. Si par la suite le gouvernement juge cette participation opportune, la question sera soumise à l'appréciation du peuple suédois. »

### **Le lancement de l'UEM**

Quatre ans se sont écoulés depuis cette décision. Que s'est-il passé entre-temps, et comment cette évolution peut-elle infléchir le débat sur l'UEM ? Le fait essentiel est évidemment que l'union monétaire est devenue une réalité. Les taux de conversion ont été arrêtés définitivement et les taux d'intérêt convergent depuis quelques années. Les billets en euros ont remplacé les monnaies nationales. Il est évidemment trop tôt pour porter un jugement sur le fonctionnement de l'UEM, mais il y a lieu de noter trois points.

Tout d'abord, ce ne sont pas moins de douze pays qui se sont ralliés à l'union monétaire. C'est plus que ce que beaucoup d'observateurs, y compris la Commission d'enquête sur l'UEM, ne prévoyaient il y a cinq ans. Cette large adhésion tient pour une part à ce que la convergence en matière d'inflation, de taux d'intérêt, de déficit budgétaire et autres a été plus rapide que prévu, et pour une part à ce que les critères de convergence ont été interprétés libéralement. Le grand nombre de pays participants fait monter le prix politique de l'abstention.

Deuxième point, la valeur de l'euro a largement fluctué. Il est bien connu que le cours des monnaies flottantes a tendance à varier sensiblement, mais d'aucuns pensaient assurément que l'euro sera une monnaie

très stable. Cette idée a été démentie par les faits.

Troisième point, on peut constater que les pays de l'UEM ne sont pas en phase. Alors que l'inflation est voisine de deux pour cent dans la plupart d'entre eux, elle dépasse les 4 % aux Pays-Bas, au Portugal et en Irlande. La politique monétaire conduite par la Banque centrale européenne ne saurait donc convenir à tous. D'un autre côté, nous n'avons pu noter jusqu'à présent aucun problème majeur qui puisse être imputé directement à la politique monétaire commune.

### **Le redressement de l'économie suédoise**

Un autre changement intervenu est la sensible amélioration de l'économie suédoise. Vers le milieu des années 90, la Suède a connu sa plus profonde récession depuis les années 30, avec un fort chômage, de graves déficits budgétaires et des taux d'intérêt élevés. Depuis, les finances publiques sont passées du déficit à l'excédent, les taux d'intérêt ont été ramenés au niveau de ceux de l'UEM et le chômage, lui aussi, a progressivement diminué. L'inflation est restée faible depuis la crise des premières années 90. Au regard de l'approche qui était celle de la Commission d'enquête, on peut affirmer que nous sommes aujourd'hui mieux armés pour entrer dans l'union monétaire, parce que nous avons de meilleures possibilités de faire face aux turbulences qui pourraient se produire. On peut dire aussi que jusqu'à présent nous n'avons guère souffert d'être en dehors de l'UEM.

### **L'expérience des changes flottants**

L'expérience des changes flottants, en particulier, a été assez positive. La Banque de Suède a subi une réforme qui a accru son indépendance et a fait de la maîtrise de l'inflation l'objectif principal de la politique monétaire. Longtemps, les taux d'intérêt suédois ont été sensiblement plus élevés qu'en Allemagne, dénotant un manque de crédibilité de la politique monétaire et budgétaire de la Suède, mais aujourd'hui ils sont à peu près au même niveau que dans les pays de l'UEM. Contrairement à ce que beaucoup pronostiquaient il y a cinq ans, le nouveau régime monétaire – changes flottants, indépendance de la banque centrale et objectif clair en matière d'inflation – a conduit à une inflation faible et à des taux d'intérêt bas.

Dans le même temps, nous pouvons constater que la valeur de la couronne a largement fluctué au long des années 90. Son évolution, comme celle de l'euro, a été moins vigoureuse que ce que beaucoup escomptaient. Le cours du dollar est passé de 8,05 SEK/USD en décembre 1998 à 10,56 SEK/USD en décembre 2001. L'euro est d'abord tombé de 9,48 SEK/EUR en décembre 1998 à 8,24 SEK/EUR en mai 2000, pour remonter ensuite à 9,44 SEK/EUR en décembre 2001. Cela confirme un fait avéré : en cas de changes flottants, le cours d'une monnaie peut varier largement, et souvent de manière difficilement explicable.

### **Politique budgétaire et UEM**

Quels sont les moyens de gérer les déséquilibres dans l'UEM, dès lors qu'on ne peut plus recourir à la politique monétaire ? Des mécanismes d'ajustement alternatifs tels qu'une plus grande flexibilité des salaires et la mobilité de la main-d'œuvre par-delà les frontières ont été envisagés, mais il est évident qu'ils ne suffisent pas. Cela met au premier plan la question de la politique budgétaire. Une bonne politique budgétaire, de nature à exercer un effet stabilisateur, devrait rendre moins sensible la perte de l'instrument de stabilisation qu'offre la politique monétaire. Mais peut-on escompter que la politique budgétaire sera conduite de manière à stabiliser l'économie ?

Les enseignements de l'expérience suédoise sont contrastés. D'un côté, les « stabilisateurs automatiques » sont d'une grande efficacité en Suède. Les taux marginaux d'imposition étant élevés, les recettes fiscales baissent vite quand la conjoncture se dégrade. Simultanément, les coûts s'accroissent pour l'indemnisation du chômage, essentiellement financée par l'État, et la politique active du marché du travail entraîne des dépenses accrues pour les programmes de formation et autres mesures en faveur de l'emploi. Tous ces mécanismes constituent des stimulants budgétaires qui font contrepoids à la récession.

L'expérience montre cependant que la politique budgétaire n'a pas toujours un effet anticyclique suffisant.



En période de relance, alors que l'argent afflue dans les caisses de l'État, il est difficile de faire accepter des économies et des relèvements d'impôts. En période de récession, le déficit budgétaire peut être si grave qu'il contraint à des mesures d'austérité plutôt que de relance. La surchauffe de la fin des années 80 et la crise du début des années 90 en sont une illustration, et il existe des exemples similaires dans d'autres pays. On peut donc se demander à juste titre jusqu'à quel point la politique budgétaire peut remplacer la politique monétaire comme instrument de stabilisation. Une commission d'enquête suédoise est actuellement chargée d'examiner la question de la politique de stabilisation dans l'UEM.

Une autre question qui se pose est de savoir dans quelle mesure l'union monétaire entraînera également une centralisation des politiques budgétaires dans l'Union européenne. C'est un point politiquement sensible parce que beaucoup de Suédois voient avec méfiance de nouveaux pas vers des « États-Unis d'Europe ». Une évolution dans le sens d'une politique budgétaire européenne peut aussi être ressentie comme une menace pour le « modèle suédois », sa lourde fiscalité et ses importants filets de protection sociale. (Nombre de Suédois y verraient certainement une retombée positive des progrès de l'intégration européenne.) La Commission d'enquête jugeait qu'il n'y avait pas lieu de s'attendre à des changements majeurs – du moins à moyen terme. La politique monétaire peut être vue comme un problème d'ordre technique, mais les questions liées à la fiscalité, aux transferts et aux activités de l'État sont trop sensibles au plan politique pour que les parlements nationaux puissent s'en dessaisir. La question d'une coordination des politiques budgétaires fera toutefois l'objet d'un intense débat au sein de l'Union dans les prochaines années.

### **La Suède va-t-elle bientôt entrer dans l'UEM ?**

L'état de l'opinion à l'égard de l'UEM a été très fluctuant ces dernières années, ce qui reflète probablement la grande incertitude que ressentent la plupart des Suédois à ce sujet. À l'heure actuelle, les partisans de l'UEM sont en légère majorité. L'évolution de l'opinion dépendra du développement économique de la Suède et de la zone euro, qui peut soit renforcer, soit affaiblir les arguments économiques. Mais un facteur plus important sera probablement l'attitude politique des Suédois à l'égard de l'Union européenne et de l'aspiration à « une Union encore plus étroite ».