

I. ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE

1) APERÇU GÉNÉRAL

1. La croissance économique de l'Islande a atteint une moyenne d'environ 3,6 pour cent par an depuis le dernier examen, en 2000. Le PIB par habitant est de 33 500 dollars EU, soit l'un des plus élevés au monde. La croissance s'est ralentie, puis a connu un recul en 2001-2002, mais elle a repris en 2003; elle a été tirée principalement par la demande intérieure, en particulier par des projets d'investissement à grande échelle dans les sous-secteurs de l'aluminium et de l'électricité, ainsi que par une consommation privée soutenue. À mesure que la croissance s'est amplifiée en 2004, des signes de surchauffe se sont manifestés sous la forme d'une poussée inflationniste, d'une croissance rapide du crédit, d'un emballement des prix des actifs, d'un alourdissement du déficit courant et d'une montée de l'endettement extérieur. La politique monétaire a donc été resserrée et la politique budgétaire est devenue plus restrictive. Il n'est pas exclu que les déséquilibres croissants viennent à déclencher une forte correction du taux de change, ce qui, étant donné le fort endettement extérieur, pourrait se traduire par un net recul de la demande intérieure.

2. L'économie de l'Islande a toujours été marquée par une forte instabilité, en partie à cause de sa taille modeste et de sa forte dépendance à l'égard de quelques produits d'exportation (produits de la pêche et produits énergivores). Les grands investissements effectués dans le secteur de l'énergie et celui de l'aluminium expliquent eux aussi cette instabilité, en raison de leur concentration et de leur taille par rapport à l'économie. Toutefois, l'instabilité n'est plus aussi marquée depuis le début des années 90 dans la croissance du PIB réel, dans les exportations et dans la consommation privée, grâce à la diversification accrue de l'économie, au lancement de réformes structurelles et à l'application de meilleures politiques macro-économiques. Les finances publiques de l'Islande sont saines. La politique monétaire est depuis 2001 fondée sur le ciblage d'un taux d'inflation.

3. L'adhésion de l'Islande à l'EEE semble avoir eu un effet sur la structure de ses exportations, une structure de plus en plus dominée par l'Union européenne (UE). La part du commerce des marchandises dans le PIB est demeurée relativement stationnaire depuis au moins 1980, et elle est faible pour une petite économie comme celle de l'Islande. En revanche, le commerce des services est très dynamique depuis quelques années, tout comme l'investissement direct, aussi bien entrant que sortant.

2) STRUCTURE DE L'ÉCONOMIE, PRODUCTION ET EMPLOI

4. La contribution du secteur agricole à la production s'est légèrement contractée depuis le dernier examen, tout comme celle du secteur manufacturier (à l'exclusion de la transformation du poisson) (tableau I.1). La part des activités de pêche et de transformation du poisson dans le PIB connaît des variations, mais globalement elle est en baisse elle aussi. Le poids du secteur des services continue de croître, puisqu'il a représenté environ 80 pour cent du PIB en 2004.

5. Après une forte poussée entre 1996 et 2000, la croissance du PIB réel s'est ralentie en 2001, puis a connu un repli en 2002 (tableau I.2). Le ralentissement économique est survenu dans le contexte d'une détérioration de la situation économique mondiale et d'une réorientation des flux de capitaux dirigés vers l'Islande. La croissance est vite réapparue en 2003 et elle est demeurée forte; elle a été tirée principalement par la demande intérieure, encore que les exportations connaissent une reprise depuis 2004. L'augmentation de la demande intérieure est portée par la hausse de l'investissement et de la consommation privés.

Tableau I.1
Produit intérieur brut, par secteur, 1999-2004
(en pourcentage)

	1999	2000	2001	2002	2003 ^a	2004 ^b
Agriculture	1,9	1,9	1,5	1,6	1,5	1,4
Pêche, élevage et pisciculture	7,7	7	7,7	7,8	6,6	6
Activités extractives	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Activités manufacturières	14	13,6	14,6	12,9	12,3	12,3
Transformation du poisson	3,3	2,8	4,6	2,9	2,7	2,7
Alimentation en électricité, en gaz et en eau	3,5	3,4	3,7	3,7	3,6	3,4
Construction	7,7	8,3	7,6	7,1	8	8,7
Commerce de gros et de détail	12,5	12,1	10,6	10,7	11,2	11,5
Hôtellerie et restauration	1,6	1,7	1,7	1,6	1,6	1,6
Transports, entreposage et communications	8	8,1	8	8,5	7,7	7,9
Intermédiation financière	5,7	6,3	7	7,3	7,5	7,3
Immobilier, locations et activités de services aux entreprises	12,9	13,5	13,5	14,1	14,3	14,6
Administration publique; sécurité sociale obligatoire	5,9	5,8	5,5	5,7	5,8	5,6
Éducation, santé et autres services	18,4	18,2	18,6	19	19,8	19,4
Total ^c	100	100	100	100	100	100

a Données préliminaires.

b Estimations.

c Peut ne pas totaliser 100, les chiffres étant arrondis.

Source: Information en ligne de Statistique Islande: http://www.statice.is/?pageid=1271&src=/temp_en/thjodhagsreikningar/framleids_luuppgjor.asp [26 janvier 2006].

Tableau I.2
Principaux indicateurs macro-économiques, 1999-2005
(Variation en pourcentage, sauf indication contraire)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004 ^a	2005 ^b
PIB (en milliards de couronnes islandaises, prix courants)	615,1	669,2	750,0	782,3	811,2	885,0	988,7
PIB par habitant (SEU, en PPA)	27 356	28 604	29 633	29 515	29 862	33 580	..
Population moyenne (en milliers)	277,2	281,2	285,1	287,6	289,3	292,6	297,3
Comptes nationaux (prix constants)							
PIB	4,2	5,0	3,3	-1,3	3,6	6,2	4,7
Consommation privée	7,8	4,1	-3,2	-1,8	5,8	6,9	11,1
Consommation publique	4,9	4,4	3,1	5,0	1,5	2,8	3,0
Investissement brut en capital fixe	-3,8	14,7	-4,9	-19,6	20,5	21,0	31,0
Secteur des entreprises	-5,6	15,1	-13,3	-26,2	28,4	23,3	55,8
Construction de logements	0,6	12,9	15,4	5,0	16,1	5,7	11,8
Secteur public	-0,7	14,7	8,0	-23,1	3,0	26,9	-11,2
Demande intérieure totale	4,3	6,6	-2,8	-3,8	7,2	8,4	13,3
Exportations de biens et de services	3,9	4,3	7,4	3,9	1,4	8,3	3,6
Importations de biens et de services	4,3	8,5	-9,1	-2,6	10,7	14,2	24,5
Revenu disponible national net	3,9	3,5	1,7	2,6	0,4	5,4	..
Emploi, salaires et prix							
Taux de chômage (en % de la population active)	1,9	1,3	1,4	2,5	3,4	3,1	..
Indice des salaires nominaux (1988=100)	6,8	6,6	8,8	7,2	5,6	4,7	6,8
Indice des prix à la consommation	3,4	5,0	6,7	4,8	2,1	3,2	4,0 ^c
Autres indicateurs							
Épargne nette (prix courants, en % du PIB)	2,9	1,7	4,9	6,3	2,7	2,2	..

.. Non disponible.

a Données préliminaires.

b Estimations.

c Novembre.

Source: Information en ligne de Statistique Islande: <http://www.sedlabanki.is/?PageID=234> [7 mars 2006]; et Banque centrale d'Islande (2005b): <http://www.sedlabanki.is/?PageID=234>.

6. L'investissement en capital fixe a augmenté d'environ 20 pour cent par année en 2003 et 2004 (tableau I.2). Il devrait croître à un rythme encore plus rapide en 2005. La forte hausse de l'investissement privé observée depuis 2003 s'explique surtout par les projets à grande échelle menés dans les sous-secteurs de l'aluminium et de l'électricité (chapitre IV 5)). Ces projets, qui devraient être achevés en 2008, représentent environ un quart du PIB.¹

7. La consommation privée s'est accrue d'environ 6 pour cent par année en 2003 et 2004 (tableau I.2). L'augmentation en moyenne annuelle au cours des deux premiers trimestres de 2005 a atteint près de 12 pour cent. La consommation privée a été stimulée par l'effet de confiance et l'effet de revenu des projets d'investissement à grande échelle, par la hausse des prix du logement et par l'essor du marché boursier. La détente du crédit hypothécaire à la suite des modifications apportées au Fonds de financement du logement appartenant à l'État, et de l'entrée des banques commerciales sur le marché hypothécaire, a amplifié ces effets (voir chapitre IV 6) iii)).

8. La croissance du revenu disponible, bien que vigoureuse, n'a pas suivi, ces dernières années, l'évolution de la consommation privée, entraînant ainsi une hausse de l'endettement des ménages, lequel représentait en 2004 environ 180 pour cent du revenu disponible, l'un des pourcentages les plus élevés parmi les pays de l'OCDE. Selon le FMI, le niveau élevé de l'endettement des ménages en Islande s'explique surtout par un taux élevé de propriétaires-occupants, un système de retraite bien provisionné et une population relativement jeune.²

9. Les pressions exercées sur le marché du travail sont restées fortes durant la période 1999-2001, attestant la vigueur de l'activité économique. Le taux de chômage corrigé des variations saisonnières est tombé de 2,1 pour cent au début de 1999 à 1,2 pour cent en octobre 2001. Avec le ralentissement de la croissance, le taux de chômage a légèrement augmenté vers la fin de 2001, pour demeurer à un niveau relativement élevé jusque vers la fin de 2004. Le nombre de postes vacants durant ces deux années a cependant augmenté, témoignant d'une intensification des besoins en main-d'œuvre, qui ont été en partie comblés par une main-d'œuvre importée.³ Le taux de chômage s'est chiffré à 2,1 pour cent en moyenne en 2005. La hausse du pouvoir d'achat suit globalement la hausse de la productivité depuis 1998.

10. La situation économique de l'Islande est marquée par une forte instabilité par rapport aux autres pays de l'OCDE, en raison notamment de la taille modeste de l'économie.⁴ Néanmoins, l'instabilité du PIB réel, de la consommation privée et des exportations entre 1992 et 2003 s'est atténuée sensiblement par rapport à la période 1970-1991, en raison de la diversification accrue de l'économie et d'une amélioration de la gestion macro-économique.⁵ Les hausses futures des exportations d'aluminium, lorsque les projets d'investissement en cours auront été achevés, pourraient accentuer l'instabilité, d'autant que la corrélation est forte entre les cours de l'aluminium et la conjoncture économique mondiale.⁶

¹ Banque centrale d'Islande (2005a).

² FMI (2005a).

³ Sigurdardottir (2005).

⁴ Banque centrale d'Islande (2005a).

⁵ OCDE (2005a).

⁶ Gudmundsson, M. F. (2005).

11. La croissance moyenne de la productivité de l'Islande, qui a été d'environ 3 pour cent par année durant la période 1995-2004, compte parmi les plus élevées de l'OCDE, mais la productivité horaire demeure inférieure aux moyennes de l'UE et de l'OCDE. Le niveau élevé du PIB par habitant traduit donc un niveau élevé d'utilisation de la main-d'œuvre plutôt qu'un niveau élevé de productivité.⁷ Le niveau élevé d'utilisation de la main-d'œuvre est quant à lui le résultat d'un taux élevé de participation de la population active et d'un âge de la retraite tardif par rapport à ce que l'on observe dans les autres pays de l'OCDE. Les investissements effectués dans le secteur de l'aluminium devraient élever la productivité globale, étant donné que la productivité dans ce secteur est plus élevée que la productivité moyenne de l'économie tout entière.⁸

3) POLITIQUE MONÉTAIRE ET POLITIQUE DE CHANGE

12. L'objectif de la politique monétaire est la stabilité des prix. Un nouveau cadre de politique monétaire a été institué en mars 2001, lorsque le gouvernement a annoncé que la politique monétaire serait fondée sur le ciblage d'un taux d'inflation.⁹ La stabilité des prix est l'objectif principal de la politique monétaire depuis le début des années 90, mais cet objectif était poursuivi avant 2001 sur la base du ciblage d'un taux de change nominal.¹⁰ Selon la Banque centrale, la décision d'adopter le ciblage de l'inflation a été prise notamment à cause des difficultés liées au maintien d'une cible de taux de change dans le contexte d'une mobilité accrue des capitaux depuis le milieu des années 90.¹¹ La Banque centrale a aussi précisé que la mise en œuvre du ciblage d'un taux de change avait parfois été incompatible avec l'objectif de stabilité des prix, tout récemment en 1999-2000.

13. Dans le nouveau cadre de politique monétaire, la stabilité des prix est définie comme une hausse sur 12 mois de 2,5 pour cent de l'indice des prix à la consommation, sous réserve d'une marge de tolérance de 1,5 point de pourcentage. La Banque centrale doit présenter un rapport au gouvernement dès lors que le taux d'inflation s'écarte de la marge de tolérance, en expliquant les raisons de l'écart, ainsi que la solution défendue par la Banque.

14. La Banque centrale s'en remet surtout, pour atteindre sa cible d'inflation, au taux d'intérêt sur ses accords de rachat de titres à 14 jours conclus avec les établissements de crédit. À compter de 2006, la Banque centrale annoncera ses décisions en matière de taux d'intérêt selon un calendrier et une procédure préétablis.¹²

15. Après l'annonce d'un nouveau cadre de politique monétaire, l'Islande a adopté en 2001 une nouvelle Loi sur la Banque centrale.¹³ Selon cette loi, l'objectif de la Banque centrale consiste à promouvoir la stabilité des prix. La Banque centrale peut favoriser d'autres actions des pouvoirs

⁷ OCDE (2005a).

⁸ Ministère des finances (2003).

⁹ Banque centrale d'Islande (2002).

¹⁰ Voir OMC (2000).

¹¹ Banque centrale d'Islande (2002).

¹² Information en ligne de la Banque centrale d'Islande, "Décision en matière de taux d'intérêt prise par le Conseil des gouverneurs de la Banque centrale d'Islande le jeudi 26 janvier 2006": <http://www.sedlabanki.is/?PageID=287&NewsID=1103> [27 janvier 2006].

¹³ Loi sur la Banque centrale d'Islande, n° 36/2001, 18 mai 2001.

publics, mais uniquement dans la mesure où elles s'accordent avec l'objectif de stabilité des prix.¹⁴ La Banque centrale doit obtenir l'accord du Premier Ministre lorsqu'elle détermine le taux d'inflation cible, mais pas quand elle décide des moyens à employer pour atteindre cette cible.¹⁵ Contrairement à ce que prévoyait la loi antérieure, la Banque centrale ne doit pas consentir de crédit au gouvernement.¹⁶

16. La Banque centrale a indiqué que, par suite de l'adoption de la nouvelle Loi sur la Banque centrale, son indépendance est comparable à celle des banques centrales d'autres pays de l'OCDE.¹⁷ Une étude conduite en 2000 avait conclu que la Banque centrale d'Islande était l'une des moins indépendantes parmi 94 banques centrales.¹⁸

17. Une politique monétaire rigoureuse a été suivie entre 1999 et 2001. À partir de 2002, la Banque centrale a réduit graduellement son taux directeur jusqu'au début de 2003, ce qui s'est soldé par une orientation généralement neutre (tableau I.3).¹⁹ Depuis 2004, la Banque centrale est revenue à une politique de resserrement monétaire en augmentant de près de 5 points de pourcentage, à 10,75 pour cent, le taux des prises en pension (janvier 2006).

Tableau I.3
Quelques indicateurs monétaires et indicateurs de change, 1999-2005

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Monnaie et crédit (fin de la période, changement en %)							
Monnaie de base	75,9	-10,4	-14,2	17,2	-33,5	77,7	23,0
Masse monétaire M3	17,1	11,2	14,9	15,3	17,5	15,0	23,4
Taux d'intérêt (fin de la période, %)							
Taux directeur de la Banque centrale	9,0	11,4	10,1	5,8	5,3	8,25	10,25 ^a
Bons du Trésor à trois mois	9,8	11,5	10,0	5,8	4,8	7,4	9,1
Bons du Trésor à dix ans	4,7	5,5	5,1	4,9	4,3	3,6	7,75
Taux de change							
Couronnes islandaises pour 1 dollar EU	72,61	79,02	97,95	91,81	76,94	70,29	63,32
Taux de change effectif nominal ^b (changement en %)	0	0,2	-16,6	2,5	6,2	1,8 ^c	9,1 ^d
Taux de change effectif réel ^b (changement en %, fondé sur l'IPC)	1,8	2,9	-13,0	5,7	6,3	3,2 ^c	10,8 ^d

a Octobre.

b Le signe "-" indique une dépréciation.

c Données préliminaires.

d Prévisions.

Source: Banque centrale d'Islande (2005b): <http://www.sedlabanki.is/?PageID=234> [7 mars 2006].

¹⁴ Article 3, Loi n° 36/2001.

¹⁵ Article 3, Loi n° 36/2001.

¹⁶ Article 16, Loi n° 36/2001.

¹⁷ Banque centrale d'Islande (2001).

¹⁸ Banque centrale d'Islande (2001).

¹⁹ Banque centrale d'Islande (2004a).

18. L'adoption du ciblage de l'inflation impliquait celle d'un régime de taux flottants pour la couronne, qui auparavant était soumise à une parité fixe.²⁰ Après une forte glissade en 2000 et 2001, la couronne islandaise s'est nettement redressée, conséquence d'une hausse des entrées de capitaux liées aux investissements à grande échelle et de l'écart grandissant des taux d'intérêt à court terme entre l'Islande et le reste du monde (tableau I.3).

19. L'appréciation du taux de change réel a permis à l'économie islandaise de mettre à exécution les projets d'investissement à grande échelle liés à l'aluminium et à l'électricité. Cela a conduit certains analystes à faire observer que l'Islande montre les caractéristiques du syndrome hollandais.²¹ D'autres ont fait valoir que l'Islande souffre du syndrome hollandais depuis longtemps, ainsi que semblerait l'attester, entre autres facteurs, la stagnation de la part des exportations dans le PIB, laquelle se situe à environ 33 pour cent depuis au moins 1945.²²

20. Après une première poussée, conséquence de la dépréciation en 2001 de la couronne islandaise, le taux annuel d'augmentation de l'IPC s'est replié en 2002, pour demeurer en 2003 proche de la cible de la Banque centrale, soit 2,5 pour cent (tableau I.2). L'année suivante, l'inflation a enregistré une forte hausse, suite aux pressions des coûts et de la demande, les premières résultant des prix plus élevés du pétrole et des produits de base et les deuxièmes étant ressenties principalement sur le marché du logement. Les prix du logement ont représenté environ la moitié de l'augmentation totale de l'IPC en 2004.²³ Les pressions des prix se sont amplifiées en 2005, quoique quelque peu atténuées par un repli des prix à l'importation, repli favorisé par une nette appréciation du taux de change. Toutefois, durant 2005, l'inflation a deux fois dépassé le plafond fixé par la Banque centrale, soit 4 pour cent. Les prix du logement ont été le principal moteur de l'inflation.

4) POLITIQUE BUDGÉTAIRE

21. Le processus d'assainissement budgétaire engagé par l'Islande dans les années 90 a permis de consolider les finances publiques.²⁴ Toutefois, l'équilibre budgétaire global s'est détérioré entre 1999 et 2003, passant d'un excédent de 2,4 pour cent du PIB à un déficit d'environ 2,1 pour cent. Le FMI estime que ce revirement a été pour moitié le résultat de stabilisateurs automatiques; l'autre moitié serait imputable à l'augmentation des dépenses de santé et d'éducation et des dépenses sociales.²⁵ La politique budgétaire a été resserrée en 2004, et un excédent est de nouveau apparu (tableau I.4).

²⁰ Voir OMC (2000).

²¹ L'expression "syndrome hollandais" désigne le cas où les entrées de devises et l'utilisation d'une main-d'œuvre et d'un capital limités pour le développement d'une nouvelle industrie d'exportation tendent à contracter les industries existantes (voir Gudmundsson, 2005).

²² Gylfason (2001).

²³ Banque centrale d'Islande (2005c).

²⁴ FMI (2005b); et OCDE (2005a).

²⁵ FMI (2003).

Tableau I.4

Situation générale des finances publiques, 1999-2005

(en milliards de couronnes islandaises, sauf indication contraire)

	1999	2000	2001	2002	2003 ^a	2004 ^a	2005 ^b
Recettes totales	278,6	301,1	328,5	350,6	368,4	416,7	476,8
Impôts directs	115,6	128,8	149,3	157,5	168,7	188,6	214,4
Impôts indirects	124,5	131,0	129,7	133,1	144,3	167,0	191,4
Intérêts créditeurs	8,7	10,2	14,6	19,5	13,6	14,2	15,4
Autres revenus	6,0	5,8	6,8	7,6	5,1	7,9	14,4
Ventes de biens et de services	23,8	25,4	28,0	32,9	36,7	39,0	41,2
Dépenses totales	264,0	284,6	327,2	357,1	385,1	417,2	444,6
Dépenses de fonctionnement	166,3	183,3	204,7	233,4	248,3	265,2	285,9
Frais d'intérêts	22,7	22,6	28,6	25,1	25,7	25,7	26,4
Subventions	10,0	10,8	12,8	12,7	12,5	12,8	13,4
Transferts de revenus	42,7	47,2	53,8	63,9	77,6	79,8	87,6
Investissement brut	26,1	25,8	32,0	26,6	26,1	37,3	36,7
Amortissements (-)	12,6	13,5	14,5	15,2	16,0	17,2	18,6
Transferts en capital	8,8	8,4	9,9	10,7	11,1	13,4	13,2
Solde financier	14,6	16,6	1,3	-6,6	-16,7	-0,5	32,1
Pourcentage du PIB							
Recettes	45,3	45,0	43,8	44,8	45,4	47,1	49,0
Dépenses	42,9	42,5	43,6	45,7	47,5	47,1	45,7
Solde des recettes	2,4	2,5	0,2	-0,8	-2,1	-0,1	3,3
Impôts	39,0	38,8	37,2	37,1	38,6	40,2	41,7
Consommation publique	23,2	23,6	23,6	25,6	26,1	25,6	25,1

a Données provisoires.

b Prévisions.

Source: Information en ligne du Ministère des finances: <http://eng.fjarmalaraduneyti.is/statistics> [janvier 2006].

22. Le Ministère des finances prévoit un excédent de 3,8 pour cent du PIB en 2005; corrigé des variations cycliques, cet excédent est estimé à 3,4 pour cent du PIB, ce qui dépasse l'excédent réalisé durant la fin des années 90.²⁶ Plusieurs allègements fiscaux prendront effet à compter de 2006.²⁷ Le Ministère des finances considère que la politique budgétaire courante est adéquate dans la conjoncture actuelle et que la flexibilité accrue suite à l'adoption d'un nouveau cadre de politique monétaire et aux réformes structurelles a augmenté l'aptitude de l'économie à s'adapter aux déséquilibres macro-économiques.²⁸

23. La part de la dette publique dans le PIB a beaucoup diminué ces dernières années. Elle était de 44 pour cent en 2004, contre 60 pour cent en 1995.

²⁶ Ministère des finances (2006).

²⁷ Les dégrèvements fiscaux seront introduits graduellement jusqu'en 2007. L'impôt sur la fortune sera éliminé en 2006; le taux principal de l'impôt sur le revenu des personnes physiques sera ramené de 25,75 pour cent (2004) à 21,75 pour cent (2007). Le coût annuel de ces mesures est estimé à environ 20 milliards de couronnes islandaises, soit 2 pour cent du PIB prévu pour 2005, compte tenu des effets parallèles expansionnistes des mesures.

²⁸ Ministère des finances (2005).

5) BALANCE DES PAIEMENTS

24. L'essor économique de la fin des années 90 s'est accompagné d'un déficit considérable du compte courant, qui se chiffrait à 10 pour cent du PIB en 2000 (tableau I.5). Après un excédent durant la récession de 2002, le compte courant est redevenu déficitaire. Au départ, ce retour du déficit s'expliquait par une baisse des recettes d'exportation, due à un recul des captures de poisson et des prix des produits de la pêche et à une hausse des importations. Les exportations se sont rétablies, mais le déficit du commerce des marchandises s'est creusé fortement après 2002 par suite de l'accélération des importations de biens de consommation et de biens d'équipement. Le déficit du solde des services s'est lui aussi nettement accru. Le déficit du solde des revenus a été endigué, grâce en partie à la forte croissance des bénéfices réinvestis d'entreprises situées à l'étranger.

Tableau I.5
Balance des paiements, 1999-2005
(en millions de couronnes islandaises)

Année	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005 ^a
Balance des opérations courantes	-42 833	-69 035	-33 093	10 361	-41 039	-85 313	-164 060
En % du PIB	-7,0	-10,3	-4,4	1,3	-5,1	-9,6	-15,0 ^b
Exportations de biens et services	212 166	229 520	299 412	305 474	288 227	316 291	313 216
Importations de biens et services	-241 482	-278 637	-306 897	-292 110	-313 277	-367 265	-446 457
Revenus et transferts, net	-13 517	-19 918	-25 608	-3 003	-15 989	-34 339	-30 819
Balance des marchandises	-22 382	-37 480	-5 936	14 082	-15 900	-36 547	-93 039
Exportations de marchandises f.a.b.	144 928	149 272	196 582	204 303	182 580	202 373	194 356
Importations de marchandises f.a.b.	-167 310	-186 752	-202 518	-190 221	-198 480	-238 920	-287 395
Balance des services	-6 934	-11 637	-1 549	-718	-9 150	-14 427	-40 202
Exportations de services, total	67 238	80 248	102 830	101 171	105 647	113 918	118 860
Transports	30 819	38 721	46 986	48 477	50 195	63 232	62 354
Voyages	16 070	17 967	22 881	22 835	24 531	26 079	25 752
Autres recettes	20 349	23 560	32 963	29 859	30 921	24 607	30 754
Importations de services, total	-74 172	-91 885	-104 379	-101 889	-114 797	-128 345	-159 062
Transports	-25 622	-32 697	-36 721	-38 610	-39 685	-48 799	-56 244
Voyages	-31 487	-37 082	-36 401	-33 406	-39 818	-48 501	-61 232
Autres dépenses	-17 063	-22 106	-31 257	-29 873	-35 294	-31 045	-41 586
Balance des revenus	-12 792	-19 156	-24 649	-4 173	-14 823	-33 159	-29 100
Recettes	9 328	11 603	16 914	27 160	28 548	32 515	93 485
Rémunération des employés	4 901	5 516	5 772	5 417	6 236	5 624	4 639
Dividendes et bénéfices réinvestis	2 134	2 581	7 780	16 932	18 002	18 477	67 440
Paiements d'intérêts	2 293	3 509	3 362	4 811	4 310	8 414	21 406
Dépenses	-22 120	-30 759	-41 563	-31 333	-43 371	-65 674	-122 585
Rémunération des employés	-341	-844	-533	-702	-465	-817	-1 533
Dividendes et bénéfices réinvestis	-751	-1 266	294	821	-13 484	-29 379	-59 999
Paiements d'intérêts	-21 028	-28 649	-41 324	-31 452	-29 422	-35 478	-61 053
Transfert courant, net	-725	-762	-959	1 170	-1 166	-1 180	-1 719
Balance des opérations en capital et des opérations financières	56 289	75 695	18 954	-60	16 340	127 793	178 183
Transfert en capital, net	-57	-222	362	-122	-402	-234	-1 691
Balance des opérations financières	56 346	75 917	18 592	62	16 742	128 027	179 874
Balance des opérations financières à l'exclusion des réserves	61 692	70 123	13 773	5 726	40 143	142 257	184 594
Investissement direct, net	-4 094	-17 510	-16 801	-21 306	-4 087	-134 506	-274 655
À l'étranger	-8 918	-30 969	-33 734	-29 646	-28 518	-179 754	-421 331

Année	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005 ^a
En Islande	4 824	13 459	16 933	8 340	24 431	45 248	146 676
Investissement de portefeuille, net	41 658	43 152	61 522	21 986	228 000	483 150	853 104
Actif	-32 392	-50 369	-5 643	-30 017	-45 320	-98 695	-210 898
Actions	-26 785	-49 947	-5 812	-25 735	-40 579	-104 293	-127 896
Obligations	-5 607	-422	169	-4 282	-4 741	5 598	-83 002
Passif	74 050	93 521	67 165	52 003	273 320	581 845	1 064 002
Actions	3 026	-1 266	9 836	4 508	-5 598	20 200	4 526
Obligations	71 024	94 787	57 329	47 495	278 918	561 645	1 059 476
Produits financiers dérivés, net	166	-93	0	0	0	0	0
Autres investissements, net	23 962	44 574	-30 948	5 046	-183 770	-206 387	-393 855
Actif	-12 662	-7 112	-47 101	-30 426	-156 116	-237 570	-814 995
Passif ^b	36 624	51 686	16 153	35 472	-27 654	31 183	421 140
Actifs de réserve	-5 346	5 794	4 819	-5 664	-23 401	-14 230	-4 720
Erreurs et omissions, net	-13 456	-6 660	14 139	-10 301	24 699	-42 480	-14 123
Pour mémoire:							
Compte d'opérations financières	56 346	75 917	18 592	62	16 742	128 027	179 874
Capitaux propres, net	-27 853	-68 723	-12 777	-42 533	-50 264	-218 599	-398 025
Dette extérieure nette	84 199	144 640	31 369	42 595	67 006	346 626	577 899
Autorités monétaires	-5 356	16 446	-979	-841	-39 190	-14 181	-4 681
Administrations publiques	5 708	16 331	42 323	17 479	-10 387	9 940	-32 210
Banques de dépôt	46 691	69 891	-9 470	18 145	101 700	362 149	555 091
Autres secteurs	37 156	41 972	-505	7 812	14 883	-11 282	59 699

a Données préliminaires.

b Estimation du Ministère des finances (janvier 2006).

Source: Information en ligne de la Banque centrale d'Islande: <http://www.sedlabanki.is/?PageID=548> [7 mars 2006].

25. La Banque centrale prévoit que le déficit du compte courant atteindra environ 15 pour cent du PIB en 2005, alors qu'il était d'environ 9,6 pour cent en 2004 (tableau I.5). Les importations liées aux investissements à grande échelle dans l'aluminium et l'électricité comptent pour environ la moitié du déficit; le reste s'explique principalement par la croissance exceptionnelle de la consommation privée.²⁹ Le déficit du compte courant témoigne des investissements croissants de l'Islande et de son faible taux d'épargne (tableau I.2). Comme on l'indiquait lors du dernier examen, il faudra probablement s'employer à augmenter l'épargne intérieure pour réduire le déficit du compte courant.³⁰

26. Le déficit du compte courant est financé par des emprunts à l'étranger, contractés surtout par les banques nationales. Ces emprunts ont alimenté une forte expansion du crédit intérieur ces dernières années. En 2005, par exemple, les prêts consentis aux ménages par les banques ont presque doublé, tandis que les prêts consentis aux entreprises ont augmenté d'un peu moins d'un tiers. L'endettement extérieur total a donc connu une hausse sensible: la dette extérieure nette était de 130 pour cent du PIB en 2004, contre 70 pour cent en 1999. Ce niveau élevé d'endettement comporte le risque de pertes dans le système financier, pertes qui pourraient résulter d'un brusque déclin du taux de change. Toutefois, ce risque est atténué, entre autres facteurs, par le pourcentage relativement faible de la dette libellée en monnaie étrangère (les prêts libellés en monnaie étrangère en Islande ne représentent qu'environ un cinquième du crédit total), par la part significative des prêts à des entreprises qui perçoivent leurs recettes en monnaie étrangère et par l'expansion des banques à l'étranger.

²⁹ Banque centrale d'Islande (2005b).

³⁰ OMC (2000).

6) COMMERCE EXTÉRIEUR

27. La part du commerce des marchandises dans le PIB est modeste en comparaison d'autres économies de taille semblable. Elle est aussi restée relativement stationnaire depuis au moins les années 80, à environ 50 pour cent.³¹ Ce constat peut s'expliquer en partie par l'insularité de l'Islande, par ses coûts de transport relativement élevés, par la part importante des matières premières dans les exportations islandaises et par le faible niveau des échanges intra-industriels. En revanche, le poids du commerce des services dans le PIB s'est accru depuis l'adhésion de l'Islande à l'EEE en 1994, passant d'environ 20 pour cent à 27 pour cent en 2004.

28. Les exportations de marchandises se sont accrues à un taux annuel moyen de près de 7 pour cent entre 1998 et 2004 (en termes nominaux); elles se sont chiffrées à quelque 2,8 milliards de dollars EU en 2004 (tableaux AI.1 et AI.3). Les importations ont augmenté à un taux annuel moyen de 8 pour cent durant la même période, en dépit d'un recul relativement important en 2001; elles se sont chiffrées à environ 3,6 milliards de dollars EU en 2004 (tableaux AI.2 et AI.4).

29. Les exportations de services commerciaux (à l'exclusion des services publics) ont augmenté de près de 11 pour cent par an entre 1998 et 2004, année où elles ont atteint 1,5 milliard de dollars EU. Les résultats du secteur des transports et, dans une moindre mesure, ceux du tourisme, ont été excellents; les exportations de logiciels ont elles aussi connu une hausse.³² Les importations de services ont augmenté d'environ 12 pour cent par an entre 1998 et 2004, stimulées principalement par une croissance supérieure à la moyenne dans les transports; elles se chiffrent à 1,8 milliard de dollars EU.

30. Les produits alimentaires, principalement ceux de la pêche, demeurent la catégorie la plus importante des exportations islandaises, puisqu'elles ont représenté 62 pour cent des exportations totales de marchandises en 2004 (tableau AI.1). Ce pourcentage connaît une baisse constante depuis 1994, année où il était d'environ 80 pour cent. La part de l'industrie manufacturière dans les exportations totales a fortement augmenté entre 1998 et 2004; les exportations de médicaments et d'appareils orthopédiques ont connu une croissance particulièrement forte.³³

31. Les machines et les équipements de transport forment la catégorie principale des importations, puisqu'ils représentent près de 40 pour cent du total, mais avec quelques variations (tableau AI.2).

32. Le principal partenaire commercial de l'Islande est l'UE, qui en 2004 a absorbé les trois quarts de ses exportations et fourni 60 pour cent de ses importations (tableaux AI.3 et AI.4). Le Royaume-Uni, l'Allemagne et les États-Unis sont depuis 1998 les principales destinations individuelles des exportations islandaises, dont ils absorbent près de la moitié du total en moyenne, encore que les Pays-Bas aient supplanté les États-Unis ces dernières années. Les principaux fournisseurs individuels des importations islandaises ont été l'Allemagne, les États-Unis et la Norvège.

³¹ D'après les données de la balance des paiements.

³² Ministère des finances (2005).

³³ Les exportations de produits des industries extractives, définis selon la CITI, sont négligeables, puisqu'elles se sont chiffrées à environ 5,4 millions de dollars EU en 2004. Le volume correspondant du tableau AI.1 est nettement plus élevé, étant donné que la fusion de l'aluminium est classée sous "activités extractives" plutôt que sous "activités de fabrication", d'après la CTCI.

33. L'adhésion de l'Islande à l'EEE semble avoir modifié notablement la structure de ses exportations, surtout depuis 1998. La part de l'Union européenne dans ses exportations totales s'est accrue de 10 points de pourcentage entre 1998 et 2004. Cette augmentation est largement imputable à une hausse des exportations de médicaments, qui en 2004 représentaient près de 6 pour cent des exportations islandaises vers l'UE, alors qu'elles étaient pour ainsi dire nulles en 1998. Les produits finis représentent près de 14 pour cent des exportations islandaises vers l'UE. La part des États-Unis dans les exportations totales de l'Islande a connu un recul, passant d'environ 13 pour cent en 1998 à 9 pour cent en 2004. Durant cette période, le poids des produits finis dans les exportations islandaises vers les États-Unis est passé d'environ 22 pour cent à environ 31 pour cent, en raison surtout d'une hausse des exportations de matériels non électriques et d'appareils orthopédiques. La part du Japon, principal partenaire commercial de l'Islande en Asie, a elle aussi diminué, mais moins fortement. En valeur, les exportations vers les États-Unis et l'Asie ont légèrement augmenté entre 1998 et 2004.

34. En revanche, la structure des importations islandaises reste pour l'essentiel inchangée depuis que l'Islande est devenue membre de l'EEE en 1994. La part de l'Union européenne tourne autour de 60 pour cent. La part des États-Unis, à environ 10 pour cent, est demeurée relativement constante, tandis que la part de la Norvège (10 pour cent) a subi certaines variations.

7) INVESTISSEMENT ÉTRANGER DIRECT

35. Le volume de l'investissement étranger direct (IED) en Islande a presque quadruplé entre 1999 et 2004, pour atteindre 121,9 milliards de couronnes islandaises (environ 1,4 milliard d'euros). Cette hausse s'explique par les fortes augmentations de l'IED dans le secteur manufacturier et le secteur de l'informatique et de la recherche, qui ont absorbé un peu plus de 90 pour cent de l'IED total en Islande en 2004. La Belgique et le Luxembourg, ainsi que les États-Unis, ont été à l'origine d'environ 60 pour cent de l'IED total en Islande en 2004.

36. L'investissement à l'étranger d'entreprises islandaises a lui aussi été très dynamique. Entre 2003 et 2004, le volume de l'investissement islandais à l'étranger a pratiquement doublé, pour atteindre 245 milliards de couronnes islandaises (environ 2,8 milliards d'euros), essentiellement à la faveur de l'acquisition d'entreprises financières à l'étranger (chapitre IV 6) iii)). Outre les services financiers, l'investissement islandais à l'étranger est surtout dirigé vers le secteur manufacturier, l'immobilier et les activités de services aux entreprises; ces secteurs ont représenté un peu plus de 80 pour cent de l'investissement islandais total à l'étranger en 2004. Le Royaume-Uni, le Danemark ainsi que la Belgique et le Luxembourg ont absorbé les deux tiers de l'investissement islandais total à l'étranger en 2004.

8) PERSPECTIVES

37. Le Ministère des finances prévoit que le PIB réel augmentera d'environ 5 pour cent en 2005, porté par la demande intérieure.³⁴ La demande intérieure devrait ralentir en 2006, mais le Ministère des finances prédit un taux semblable de croissance du PIB pour 2006, par suite des exportations accrues d'aluminium qui suivront la mise en service de certains des investissements liés à l'aluminium. La croissance du PIB devrait se replier à 2,7 pour cent en 2007. Le chômage devrait être de 1,7 pour cent en 2006, puis augmenter d'environ 1 point de pourcentage en 2007, conséquence du ralentissement de la croissance économique. Le déficit du compte courant devrait baisser légèrement en 2006, pour se situer à environ 13 pour cent du PIB, compte tenu du niveau croissant de la dette extérieure et de l'augmentation graduelle escomptée des taux d'intérêt étrangers; il devrait tomber à 6 pour cent du PIB en 2007. La Banque centrale pense que l'inflation restera au-dessus de la cible de 2,5 pour cent jusqu'en 2007, pour autant qu'aucun changement ne soit apporté au taux directeur et au

³⁴ Ministère des finances (2006).

taux de change par rapport à leurs niveaux de décembre 2005.³⁵ Le Ministère des finances pense que le taux de change connaîtra un recul modeste en 2006.

38. Une prudence particulière s'impose lorsqu'il s'agit de prévoir l'évolution d'une économie depuis toujours sujette à de fortes variations comme celle de l'Islande. Témoin la forte incidence qu'a eue sur le marché en février 2006 la révision des perspectives du pays par une agence de notation.³⁶ Dans le sillage de cette révision, la couronne islandaise est tombée d'environ 9 pour cent par rapport au dollar en moins de deux jours.

³⁵ Banque centrale d'Islande (2005b).

³⁶ Voir "L'agence Fitch revoit à la baisse les perspectives de l'Islande", information en ligne de la Banque centrale d'Islande: <http://www.sedlabanki.is/?PageID=287&NewsID=1124> [29 février 2006].