

Iskra CHRISTOVA-BALSKANSKA

IRE- Académie Bulgare des Sciences, Bulgarie

iskrachristova@abv.bg

LA BULGARIE ET LA ZONE EURO - UN LONG CHEMIN VERS LE RAPPROCHEMENT

1. Introduction

En 2018, le Gouvernement bulgare entreprend des démarches concrètes pour entrer dans le Mécanisme de change européen II (MCE II) avec le consentement de la Commission Européenne (CE) et la Banque Centrale Européenne (BCE) et après cette période de devenir un membre de l'Union Economique et Monétaire (l'UEM) et par conséquent d'adopter l'euro. Les autorités officielles de l'UE, la BCE¹ posent des conditions très particulières à la Bulgarie et qui surpassent les exigences reconnues comme l'obligation de respecter les critères de convergence de Maastricht. La BCE n'est toujours pas confiante au sujet de la stabilité économique et financière de la Bulgarie et revendique que le pays doit déposer en premier sa candidature à l'Union Bancaire Européenne (l'UBE) en vue de tester les banques sur un horizon d'une année. Malgré que la Bulgarie arrive à atteindre depuis des années les critères de convergence nominales pour être acceptée dans MCE II, des doutes persistent parmi les économies développées de l'UEM que le pays n'est pas encore prêt à rejoindre même le MCE II et plus tard à adopter l'euro. Pourtant la Bulgarie s'est engagée de réaliser toutes les exigences de la CE et de la BCE et d'appliquer des politiques économiques axées sur la stabilité et d'effectuer de vastes réformes structurelles. Dans une première partie sont présentées les démarches de la Bulgarie de rapprochement vers la Zone Euro. Dans une deuxième partie sont analysées l'évolution macroéconomique et la convergence nominale de la Bulgarie comme une exigence concrète pour devenir membre de l'UEM. L'analyse démontre que pour la Bulgarie le rapprochement des

¹En juillet 2018, les ministres des Finances de la zone euro ont apporté leur soutien à l'adhésion de la Bulgarie à l'union bancaire, premier pas vers l'adoption de la monnaie unique.

indicateurs de la convergence réelle vers la moyenne des pays membres de l'UEM de l'Europe Centrale rendrait l'adoption de l'euro beaucoup plus bénéfique pour le développement économique et financier du pays.

2. Les étapes consécutives du rapprochement de la Bulgarie à L'Union économique et monétaire

Les Etats membres qui ont rejoint l'Union Européenne (l'UE), après la mise en place de l'euro, comme la Bulgarie, sont tenus d'intégrer, à terme l'Union Economique et Monétaire (l'UEM) – la zone euro. Ceci suppose qu'ils intègrent d'abord le Mécanisme de Change Européen II² (MCE II) puis qu'ils remplissent les autres conditions d'adoption de l'euro. Le premier groupe L'Estonie, La Lettonie, La Lituanie, La Slovénie, Malte, Chypre, la Slovaquie sont dans la Zone Euro. Malgré que ces pays membres aient accompli les critères de convergence de Maastricht³ et qu'ils ont poursuivi des politiques économiques et budgétaires strictes au sein du MCE II, les conditions d'adoption de l'euro pour ces états membres n'ont pas été de toute sévérité. La conviction unanime partagée par la Commission Européenne (CE) et la Banque Centrale Européenne (BCE) est que ce sont de petites économies ouvertes, mais importantes au point de vue économique et géopolitique. Ainsi, pour la Hongrie, la Pologne, la République Tchèque, la Bulgarie et la Roumanie, des dispositions pour un nouvel élargissement ne sont pas prévues, et cette question reste ouverte pour un délai de temps indéfini.

Cependant la Bulgarie entreprend les démarches à accéder le plus vite à la Zone Euro, peu après son intégration à l'UE. En 2009 le Conseil des Ministres de la Bulgarie et la Banque Nationale Bulgare (BNB) signent un accord selon lequel des reformes et des dispositions seront prises pour rejoindre le MCEII et adopter l'euro.

²Le Mécanisme de change européen II MCEII est un accord du Système monétaire européen, selon lequel les monnaies peuvent fluctuer l'une par rapport à l'autre, dans une mesure définie. Chaque monnaie a un taux de change fixe avec l'euro. Si la monnaie dépasse le seuil des valeurs déterminées, le gouvernement en question doit modifier sa politique économique ou ajuster le taux de change de la monnaie avec l'euro. Le but du MCEII est de contrôler les taux de change avant l'adoption de l'euro.

³ Les critères économiques et politiques établis par le Conseil européen de Copenhague de 1993, sont approuvés et complétés par les décisions du Conseil européen de Madrid de 1995. En 1992 à Maastricht est signé le Traité sur l'Union Européenne établissant les fondements de l'Union économique et monétaire (UEM) établissant les critères de discipline économique et financière en vue de l'introduction de la monnaie unique européenne.

Les autorités bulgares s'engagent unilatéralement de maintenir irréversiblement le système de caisse d'émission jusqu'à l'adoption de l'euro. Le Conseil des Ministres a été déterminé à poursuivre une politique budgétaire équilibrée et à respecter sans défaillance les principes du Pacte Européen de Croissance et de Stabilité économique (PECSE). A part les critères politiques et juridiques, qui garantissent la primauté de la démocratie et la stabilité des institutions, les critères économiques sont censés d'assurer le fonctionnement viable de l'économie de marché et la capacité à faire face à la pression concurrentielle et aux forces du marché au sein de l'UE.⁴

Malgré cette unanimité et bonne volonté du Gouvernement bulgare pour joindre le MCE II, les événements qui suivent, suite à la crise globale financière et la crise de la zone euro de la dette souveraine, découragent les autorités officielles et en septembre 2012, le ministre des Finances bulgare, annonce une renonciation aux plans d'adoption de l'euro du fait de l'incertitude entourant la pérennité de la monnaie commune. Cette déclaration contredit l'obligation juridique d'adopter l'euro à terme, après la ratification du traité d'adhésion à l'UE, sans bénéficier d'option de retrait (opting-out).

En 2018, le Gouvernement bulgare change de priorité non sans le consentement de la CE et émet le souhait d'être le prochain État membre à adopter l'euro en passant par le MCE II – la salle d'attente avant l'adoption de l'euro. L'unanimité sur cette question politique est reconnue même par Pierre Moscovici, le commissaire européen aux affaires économiques de la CE, qui confirme le fait que la Bulgarie sera le prochain pays de l'UE à adopter l'euro. Cependant Valdis Dombrovskis, le commissaire européen chargé de l'euro avertit le Gouvernement bulgare que ce processus prendra du temps et ne pourra pas se produire si la Bulgarie n'effectue pas les réformes nécessaires dans le domaine judiciaire et institutionnel.

Les autorités officielles de l'UE, la BCE⁵ posent des conditions très particulières à la Bulgarie et qui surpassent les exigences reconnues comme l'obligation de respecter les critères de convergence de Maastricht. La BCE n'est toujours pas confiante au sujet de la stabilité économique et financière de la Bulgarie et revendique que le pays

⁴ Les critères économiques de Maastricht: D'après l'Article 121 du Traité sur l'UE : Le déficit budgétaire doit être moins de 3% du PIB, la dette publique moins de 60% du PIB, La stabilité des prix et le taux d'inflation doivent être pas plus de 1.5% de plus que l'inflation dans 3 membres où les prix sont les plus bas dans l'UE. La stabilité de la monnaie est garantie par la période d'adaptation au sein du MCEII.

⁵En juillet 2018, les ministres des Finances de la zone euro ont apporté leur soutien à l'adhésion de la Bulgarie à l'union bancaire, premier pas vers l'adoption de la monnaie unique.

doit déposer en premier sa candidature à l'Union Bancaire Européenne (l'UBE) en vue de tester les banques sur un horizon d'une année. La Bulgarie s'est engagée à adapter son système bancaire et juridique pour rejoindre l'UBE, le projet clé de la Zone Euro qui vise à assurer la stabilité financière de ses banques.

Le but est de transférer la supervision du système bancaire bulgare à la BCE et les institutions compétentes de l'UE. Par la suite, la Bulgarie pourra adhérer à MCE II où la monnaie bulgare devrait rester au moins trois ans avant l'adoption officielle de l'euro. L'adhésion de la Bulgarie à l'UBE suscite de discussions dans les milieux académiques et sociaux. Des arguments divers sont mentionnés comme par exemple le fait qu'il manque une forme légale selon laquelle le pays qui adhère à l'UBE doit certainement rejoindre le MCE II. L'entrée dans l'UBE signifie que la BNB perd le pouvoir sur la supervision des banques bulgares et que la BCE a le plein pouvoir de décider malgré elle. A chaque moment, la BCE aura le pouvoir de soutirer la licence d'une banque ou d'une autre, mais la couverture des frais reste à la charge des autorités bulgares. D'un autre côté, certains sont favorables à l'entrée dans l'UBE admettant que les banques seront soumises à une discipline financière beaucoup plus stricte par la BCE et que les taxes sur les opérations bancaires, qui maintenant sont assez élevées, vont baisser ce qui sera bénéfique pour les clients des banques. La position officielle est exprimée par le Ministre des Finances de la Bulgarie, qui a souligné que la Bulgarie pourra adhérer à l'UBE avant de rejoindre le MCE II par le biais du « mécanisme de proche collaboration » (close cooperation), mais, étant donné qu'aucun des Etats membres de l'UE n'a jamais opté pour une telle possibilité, le plus raisonnable sera que les deux processus se développent en même temps. Une unanimité existe entre le Gouvernement et les diverses associations des employeurs en Bulgarie en ce qui concerne l'entrée au MCE II et par conséquent à l'UBE, malgré que cette dernière question ne soit pas du tout bien expliquée et reste plutôt inconnue pour beaucoup.

Les autres conditions que la CE revendique sont liées avec la stabilisation macroéconomique, le renforcement de la surveillance du secteur financier non bancaire, y compris les fonds de pension et les compagnies d'assurance, et l'introduction de mesures encore plus strictes contre le blanchiment des capitaux. Il est également envisagé d'améliorer le cadre juridique en matière d'insolvabilité des institutions monétaires financières, surtout après la faillite de 2014 de la 4ème la plus importante banque bulgare la Banque commerciale corporative (BCC) (Korporativna Targovska

Banka KTB), ainsi que la liquidation d'une compagnie d'assurance basée à Chypre en 2018, qui a laissé environ 200 000 Bulgares sans assurance auto.

La plupart des institutions et analyses en Bulgarie sont plutôt favorables à l'adoption de l'euro. *Premièrement*, l'entrée au MCE II permet d'améliorer la productivité du travail et la compétitivité, d'augmenter la valeur ajoutée de la production, ce qui aura une influence positive sur les revenus de la main d'œuvre et de l'Etat. La Bulgarie sera dotée d'options supplémentaires pour accroître la croissance économique. Après l'adoption de l'euro, la Slovaquie a amélioré sa croissance économique⁶. *Deuxièmement*, durant une vingtaine d'années la Bulgarie n'exerce pas une politique monétaire indépendante. L'adoption de l'euro sera la seule issue de ce régime très restrictif. La réserve monétaire de la caisse d'émission, constituant la base de la stabilité du lev bulgare, peut être utilisée pour effectuer des paiements liés à l'intérêt public (réforme des retraites, remboursement de la dette extérieure). Mais un doute persiste déjà Les Gouvernements pourront-ils respecter la discipline budgétaire ? *Troisièmement*, Dans le cadre de la caisse d'émission, la BNB ne peut pas effectuer le rôle de prêteur en dernier ressort pour les banques commerciales en pénurie de liquidités et ayant besoin de financement. Les banques bulgares pourront se refinancer par la BNB en cas de troubles financiers, et auront le droit de puiser des ressources financières supplémentaires. L'adhésion au MCE II signifie que la BCE prend en charge le contrôle bancaire national et remplit la fonction de prêteur en dernier ressort. *Quatrièmement*, l'entrée dans la Zone Euro, signifie que les investisseurs étrangers sont mieux protégés, ce qui induit une baisse du risque d'investissement. Cela devrait influencer vers la baisse le niveau des taux d'intérêt sur les prêts bancaires, les banques bulgares pouvant emprunter à des taux d'intérêt avantageux des banques de la zone euro. Alors on s'attendrait à une diminution des coûts de transaction. *Cinquièmement*, l'adoption de l'euro va rendre irréversible la baisse des taxes pour les clients des banques commerciales, qui font des transferts de leurs comptes bancaires d'une banque à une autre ou bien vers l'étranger.

La baisse des taux d'intérêt et l'augmentation des investissements dans l'économie bulgare sont les principaux avantages de l'adhésion de la Bulgarie à l'MCEII et à l'euro. Seuls les coûts économisés de la conversion de BGN en EUR par les entreprises

⁶L'adhésion de la Bulgarie à la Zone Euro-un aspect économique. Les effets pour l'économie de l'adhésion vers le MCE II et la Zone Euro, avril 2018, Institut sur l'économie du marché

orientées vers l'exportation s'estiment à 1 milliard de BGN par an, ce qui correspond à la moitié de l'impôt déclaré sur les bénéfices des entreprises.

Les opposants à l'adoption de l'euro considèrent que la crise de la dette souveraine en Europe de 2010, se caractérisant par la forte accumulation de créances douteuses, pratiquement invendables sur le marché des capitaux par les banques européennes, a influencé défavorablement l'évolution de la Zone Euro et a nui à la stabilité de l'euro. Vaudra-t-il délaissier le système de la caisse d'émission pour l'euro, qui est en proie de graves problèmes structurels, surtout après la crise de la dette souveraine en Grèce. Dans ce cas il faut appliquer une politique clairvoyante et attendre comment la Zone Euro va fonctionner dans le contexte des réformes importantes entreprises dans l'UE. La Commission européenne estime que l'inflation ne change pas dans les nouveaux venus dans la zone euro. Au contraire, l'appartenance à la zone euro implique une inflation plus faible. Si les prix dans les nouveaux États membres de la zone euro augmentent, à la racine de l'inflation sont plutôt des déséquilibres structurels et non les conséquences du fait de l'adoption de l'euro. L'économie bulgare est ouverte de sorte qu'elle subit le changement des prix internationaux. L'introduction de l'euro entraînera une augmentation de l'inflation de 0.3% et de 1.4%. Les conceptions à ce sujet sont assez contradictoires.

La Zone Euro se trouve au seuil de transformations radicales en vue de mieux gérer et de stabiliser les économies européennes se caractérisant par de grandes disparités économiques et financières et appliquant des politiques différentes pour gérer les déséquilibres économiques. Dans ce contexte est ce que la zone euro est-elle prête à accueillir de nouveaux membres dans la zone euro ? La direction vers un renforcement du côté supranational de l'intégration monétaire va provoquer des changements importants, avec des implications sur les économies de tous les Etats membres. Ce sont des arguments forts de certaines analyses, qui s'opposent à l'idée la Bulgarie de rejoindre le plus vite possible le MCEII et la Zone Euro.

En plus, certains pays membres de la Zone Euro sont toujours opposés à l'entrée de la Bulgarie dans MCEII. L'insistance de la Bulgarie à rejoindre MCE II crée n'est pas bien acceptée par les économies développées de l'UEM. L'une des raisons principales est la corruption dans le pays et son impact sur la stabilité des banques locales. C'est pourquoi le groupe de l'euro souhaite que la Bulgarie adhère d'abord à l'UBE, ce qui permettra à la BCE à intervenir en cas d'instabilité économique et financière. En faite le lev bulgare est depuis longtemps fixé à l'euro par le biais du système de la caisse

d'émission, reste à voir quelles sont les critères de convergence que le pays atteint pour qu'il puisse être entièrement part de la Zone Euro.

3. Evolution macroéconomique de la Bulgarie après son adhésion à l'UE et la convergence nominale

3.1. La convergence nominale est-elle suffisante pour que la Bulgarie soit admise dans le MCE II?

Les années avant l'intégration de la Bulgarie à l'UE sont les premières, après les bas et les hauts des turbulences économiques et financières durant les années de transition vers l'économie de marché, quand la croissance économique s'améliore grâce à la consommation privée accrue, à la hausse des IDE et des exportations. La stabilisation de l'économie bulgare se doit aussi à l'environnement économique international propice dans le monde et en Europe. Après 2002, le volume d'IDE accumulés et la consommation intérieure ont contribué à la croissance du PIB. Les flux de capitaux étrangers contribuent à la surchauffe de l'économie et à la hausse durable du prix de l'immobilier.

Le régime de caisse d'émission (depuis 1997) influence positivement la politique économique et budgétaire du pays. L'excédent budgétaire est de 3% du PIB. La discipline financière permet les réductions d'impôts, cette politique visant à attirer des IDE dans l'économie. L'absence de politique monétaire est compensée par l'accumulation de réserves de change auprès de la BNB. En cas de pénurie de liquidité des banques, les réserves de change sont le tampon nécessaire pour contrecarrer les chocs internes et externes. Les crédits bancaires aux entreprises contribuent à la modernisation du secteur industriel, à l'augmentation de la production et à la création d'emplois. L'expansion de la consommation intérieure influence favorablement la demande intérieure. L'inflation et la valeur du lev bulgare (BGN) sont en hausse par rapport au Deutsche mark et plus tard à l'euro.

Entre 2005 et 2008, le volume du commerce extérieur s'élargit, les importations dépassant les exportations. Le déficit du solde du compte courant de la balance des paiements atteint un nombre à deux chiffres, par rapport au PIB. Le déficit croissant

du solde de la balance des comptes courants menace la stabilité macroéconomique, reflétant des déséquilibres économiques internes. Ces derniers sont liés aussi avec des réformes économiques, sociales, légales, institutionnelles, effectuées dans le cadre du processus d'intégration de la Bulgarie à l'UE.

Les pays de l'Europe Centrale ont connu une croissance et une hausse du potentiel productif par rapport aux pays développés d'Europe occidentale, ce qui accentue les disparités macroéconomiques au sein de l'UE. Dans le contexte de la cohésion économique, les taux de croissance économique plus importants des pays de l'Europe Centrale et de la Bulgarie par rapport aux économies développées de la zone euro permet théoriquement d'affirmer qu'avant la crise globale financière et économique ces pays sont en rattrapage (*catching up*) du retard économique et que la convergence économique évoluera plus vite.

L'adhésion de la Bulgarie à l'UE (01.01.2007) coïncide avec le début de la crise financière globale et économique. Cette coïncidence influence défavorablement le développement économique du pays. La crise économique (2008-2009) se fait sentir en Bulgarie, suite à la forte baisse des économies européennes développées. Les commandes de la part des principaux partenaires commerciaux diminuent ainsi que le volume des IDE. Les entreprises réduisent leur production ce qui entraîne une augmentation du chômage et une baisse de la consommation intérieure. Les banques resserrent les conditions d'octroi de crédits aux entreprises et aux ménages et les taux d'intérêt sur les crédits augmentent fortement, ce qui entraîne une hausse de l'endettement des entreprises et des ménages. Les autorités officielles bulgares poursuivent des politiques visant à réduire les déficits budgétaires et la dette publique. Pour comparer, la République tchèque, la Hongrie, la Lettonie, la Lituanie, la Pologne et la Roumanie, appliquent des politiques budgétaires expansionnistes pour stimuler la croissance du PIB et accumulent des déficits budgétaires structurels importants en 2007.

Après la crise, la croissance économique oscille autour de 1%. De nombreux secteurs de l'économie tardent à se remettre du ralentissement économique en raison du faible niveau des investissements locaux et étrangers, de la faible demande intérieure et extérieure de la production bulgare et de la consommation intérieure morose. Dès 2014, la consommation privée se stabilise en raison de la réduction des taux d'intérêt par les banques commerciales et de la baisse des prix du pétrole (2015). Un facteur alarmant indiquant la stagnation de la production industrielle est le fait que la formation brute

du capital fixe (FBCF) demeure inchangée depuis 2012. Bien que, dans la période qui a suivi la crise, l'emploi dans tous les principaux secteurs de l'économie se soit amélioré, le chômage parmi les jeunes moins scolarisés et moins qualifiés reste élevé, les postes vacants ayant disparu pendant la crise.

La contraction de la demande intérieure entraîne une baisse de l'inflation. Le taux d'inflation annuel moyen passe de 1.0% en mai 2013 baisse à - 2,1% en février 2014 et atteint -1,3% en avril 2014. La déflation enregistrée en Bulgarie reflète la stagnation persistante de la production, la réduction de la consommation, la faiblesse du crédit bancaire et l'impact négatif des prix des matières premières de base et de l'énergie. La faiblesse de la demande intérieure reste un facteur déterminant pour la croissance économique. Le déficit commercial s'estompe et oscille autour de 5%, en raison du recul de la consommation intérieure et de la production industrielle. En 2014-2016, les exportations bulgares s'élevant à 3,7 milliards d'euros en moyenne, sont en hausse. Les entreprises travaillant à l'exportation se sont orientées vers des niches spécifiques du marché international des biens et des services, mais la hausse temporaire des exportations ne signifie pas que c'est une tendance continue et stable. Vers le 2ème semestre de 2018 le PIB réel augmente de 0,8% en comparaison avec la même période de 2017. La hausse de la demande intérieure et non pas les exportations nettes sont à la base de l'activité économique. Le chômage est deux fois moins élevé que pendant les années de la crise. Le salaire nominal pour un employé en moyenne pour l'économie bulgare monte de 1.7% consécutivement. Malgré que l'indicateur de confiance des consommateurs s'améliore en 2017-2018 et donne des signaux positifs pour l'évolution de la demande intérieure, le climat des affaires reste assez détérioré.

La hausse des salaires, la montée du pouvoir d'achat des ménages, les bas niveaux des taux d'intérêts, ainsi que la plus ample utilisation des capacités de production ont un effet positif sur la consommation privée et les investissements des entreprises. Les investissements publics sont un apport complémentaire pour stimuler l'activité économique. Entre janvier et juillet 2018, les soldes du compte courant et du compte de capital de la balance des paiements sont positifs à raison de 1191,0 millions d'EUR, mais l'excédent se contractant par rapport à la même période en 2017. Le principal facteur de réduction de l'excédent est le déficit commercial en hausse, résultant de la croissance réelle plus forte des importations de biens sur une base annuelle par rapport aux exportations, ainsi que de la détérioration des conditions commerciales de

la Bulgarie. L'excédent a aussi légèrement diminué sous le poste «revenus nets», en raison de la contribution plus importante de la Bulgarie au budget de l'UE en 2018.

Tableau 1. Principaux Indicateurs Macroéconomiques De La Bulgarie

Indicateurs	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
PIB réel % (a-a)	-5.5	0.7	1.6	0.2	0.9	1.3	3.6	3.4	4.2	2.8 Q3
Inflation (IHPC) (a-a)	2.5	2.9	3.4	2.4	0.4	-2.0	-0.9	-0.5	1.8	2.3
Indice de production industrielle %*	-18.2	1.9	6.0	-0.4	-0.2	1.8	2.9	2.7	3.4	0.8
Chômage (%)	6.8	10.3	10.4	11.4	11.8	10.7	10	8.0	7.1	6.1
Déficit budgétaire /excédent % du PIB	-4.1	-3.1	-2.0	-0.3	-0.4	-5.4	-1.7	0.2	1.1	1
Dettes publiques (de Maastricht), % du PIB	13.7	15.3	15.2	16.7	17.1	27.1	26.2	29.6	25.6	22.8 Q3
Compte courant de la BP** (% du PIB)	-8.9	-1.5	0.3	-0.9	1.3	1,2	0,0	2,6	6,5	4,6 Q3
Balance commerciale % du PIB	9.5	4	3.5	3.7	2.7	- 6,5	- 5,8	- 2,0	- 1,5	-2,9 Q3
Exportations de biens et services (a-a)%	-11.7	17.2	34.4	3.2	7.8	- 0,9	4,2	5,4	16,6	1,0 Q3
Importations de biens et services (a-a) %	-21.5	4.1	22.4	8.8	2.0	- 1,4	3,1	- 1,8	15,1	8,0 Q3
Taux d'intérêt à long terme pour l'estimation du degré de convergence	7.22	6.0	5.36	4.50	3.47	3,35	2,49	2,27	1,60	0,89

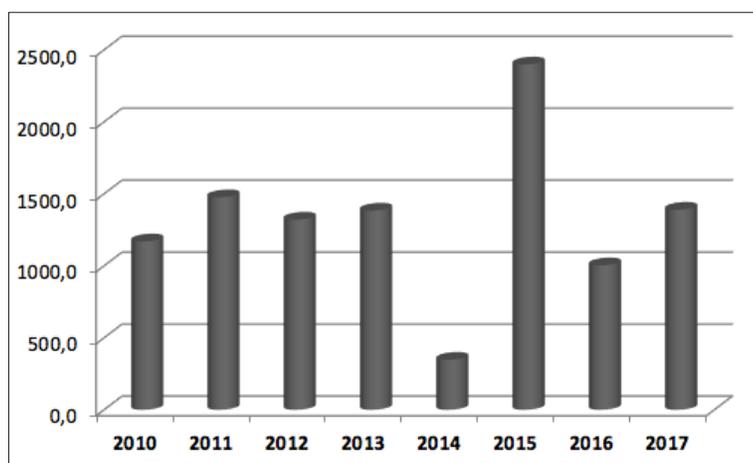
1. (a-a) Changement annuel
2. IHPC - Indice harmonisé des prix de consommation (IHPC)
3. Q3 – pendant le troisième semestre de 2018.

Source: Institut national de statistique de la Bulgarie (NSI), BNB

Cependant l'insécurité de la politique et l'économie internationale et par conséquent européenne a un impact très négatif sur les perspectives de développement économique et social de la Bulgarie. Les chocs externes sont à la base des risques qui pourraient influencer la stabilisation et la tendance positive à la hausse du PIB réel de la Bulgarie. On pourra mentionner la détérioration de la situation économique en Turquie, le déploiement des tensions protectionnistes, le Brexit, les réformes attendues dans l'UE et autres.

Pour la période de janvier à juillet 2018, les engagements au titre des investissements directs étrangers (rapportant les entrées d'IDE) pour la période correspondante de 2017 ont diminué pour s'établir à 494,3 millions d'EUR, (679,3 millions d'EUR pour la période de janvier à juillet 2017). Les bénéfices réinvestis qui forment la part la plus importante des IDE sont plus importants en 2015-2016, et après diminuent de nouveau. La baisse des flux d'IDE en Bulgarie est due à de nombreux facteurs d'ordre interne et externe, mais l'une des plus importantes est la détérioration du climat des affaires. En même temps, l'activité économique est influencée positivement par l'entrée de fonds au titre des programmes opérationnels de la Commission Européenne (CE) pour la période de programmation 2014-2020. (Graphique2)

Graphique 2. Les IDE (investissements directs étrangers) en Bulgarie, Total des actifs/passifs financiers en millions d'EUR.



Source : Banque nationale bulgare (BNB) Statistique

La Banque Centrale Européenne évalue l'état de la convergence économique des États membres de l'UE par un cadre d'analyse commun, qui est appliqué de manière cohérente dans tous les rapports de convergence de la BCE. La Banque s'appuie sur les dispositions du Traité de l'UE en ce qui concerne l'évolution des taux d'inflation, des soldes budgétaires et des ratios d'endettement, des taux de change et des taux d'intérêt à long terme. D'autres facteurs, liés à l'intégration et à la convergence économiques,

sont aussi pris en considération⁷. À cet égard, les développements économiques dans les pays concernés passent en revue, couvrant en principe les dix dernières années. Cela permet de mieux déterminer dans quelle mesure les réalisations effectives sont le résultat d'ajustements structurels authentiques, ce qui devrait permettre une meilleure évaluation de la durabilité de la convergence économique⁸.

Depuis des années, la Bulgarie applique strictement les critères de Maastricht, conditions indispensables à la convergence économique et à l'entrée dans l'Union Economique et Monétaire (l'UEM).⁹ Entretemps, la Zone Euro s'est élargie jusqu'à 19 pays membres.

Au cours des dix dernières années, le taux d'inflation en Bulgarie oscille dans une large fourchette, allant de -1,7% à 12,6%, et la moyenne pour cette période se situant à 2,2%. En mars 2018, le taux d'inflation moyen sur 12 mois de la Bulgarie est de 1,4%, c'est-à-dire inférieur à la valeur de référence de 1,9% pour le critère de stabilité des prix. En ce qui concerne l'avenir, la convergence de l'inflation à long terme suscite de sérieuses préoccupations, compte tenu également de l'augmentation récente du coût unitaire de la main-d'œuvre. Le processus de rattrapage entraînera probablement des écarts d'inflation positifs par rapport à la zone euro. Afin d'empêcher l'accumulation de pressions excessives sur les prix et de déséquilibres macroéconomiques, le processus de rattrapage doit être soutenu par l'application de politiques appropriées.

La Bulgarie est soumise au volet préventif du Pacte de stabilité et de croissance depuis 2012. Pour le critère «déficit budgétaire», la Bulgarie dépasse le cadre de référence en 2014, mais cet indicateur entre dans les normes après 2015. La dette publique par rapport au PIB est également inférieure au cadre de la référence de 60% du PIB et les taux d'intérêt à long terme pour l'estimation de la convergence ont également baissé au cours des dernières années. En outre, la pérennité des finances publiques à moyen et à long terme est faible, en partie à cause de la situation budgétaire initiale favorable. Une politique budgétaire prudente et de nouvelles réformes structurelles budgétaires restent indispensables pour préserver la santé des finances publiques à l'avenir.

⁷Ce sont des d'indicateurs économiques supplémentaires, rétrospectifs et prospectifs, jugés utiles pour examiner plus en détail la durabilité de la convergence. Il est important de veiller à ce que l'intégration dans la Zone Euro se déroule sans difficultés majeures. (Convergence Report 2018, ECB)

⁸Convergence Report 2018, ECB

⁹L'Accord d'intégration de la Bulgarie à l'Union Economique (UE) de 2007 prévoit l'entrée de la Bulgarie dans L'Union Economique et Monétaire.

Au cours des dix dernières années, les comptes courants et de capital se sont nettement améliorés depuis le très important déficit extérieur enregistré en 2008, tandis que la dette extérieure nette diminue progressivement, mais reste néanmoins élevée. Les taux d'intérêt à long terme en Bulgarie ont diminué depuis 2009, les taux moyens sur 12 mois étant passés de plus de 7% à moins de 1,5%. Sur la période de référence d'avril 2017 à mars 2018, les taux d'intérêt à long terme en Bulgarie s'élèvent à 1.4% en moyenne et sont inférieurs à la valeur de référence de 3,2% selon le critère de convergence des taux d'intérêt.

Avec une faible inflation, un excédent budgétaire et une dette publique contrôlée, la Bulgarie remplit les critères nominaux pour l'entrée à MCEII et l'adoption de l'euro. « La Bulgarie respecte relativement bien les critères de convergence sur la période 2014-2016, le taux d'inflation dans le pays diminuant jusqu'à la déflation, mais ces niveaux correspondent aux niveaux d'inflation de la zone euro. Le déficit budgétaire est également en diminution. La Bulgarie ne participe pas au mécanisme de change II, bien que le taux de change de l'euro soit irréversible et indexé sur l'euro. Après 2014, l'environnement économique s'est amélioré et la tendance observée de l'activité économique a repris son élan dans la plupart des États membres de l'UE - un processus qui a un effet positif sur l'économie bulgare.

D'un autre côté, si la Bulgarie respecte ses engagements économiques « la convergence nominale », l'écart de niveau de vie avec le reste de l'UE, et avec les pays de la zone euro est encore grand. La corruption demeure un obstacle à l'adhésion à l'euro pour le pays, mais ce n'est pas le seul où il y a corruption. Depuis l'entrée dans l'UE l'économie s'est intégrée aux chaînes de production de l'Ouest et s'est modernisée, voila pourquoi même si la Bulgarie est encore dépendante de matières premières, elle n'est pas si différente au point de vue économique des pays Baltes, qui sont dans la Zone Euro.

Le respect des critères économiques nominaux de Maastricht sont-ils une condition suffisante pour que l'économie bulgare puisse converger et s'intégrer plus vite vers la moyenne du niveau moyen de standard économique et de vie de l'UE ? Le processus de convergence est une condition plus qu'importante et préalable pour adopter l'euro. Le Gouvernement bulgare est absolument déterminé dans sa conviction que l'entrée au MCEII sera propice pour relancer la convergence et l'intégration de la Bulgarie. Le séjour du lev bulgare dans cette salle d'attente sera une période de réformes structurelles économiques, sociales, légales, qui devraient avec le temps compenser le retard économique et social.

3.2. La convergence économique réelle de la Bulgarie

Dans la littérature économique consacrée à la croissance économique, la convergence économique réelle est généralement appelée convergence du β et convergence du δ . Le premier type (β -convergence) est le rattrapage des économies relativement moins développées vers les économies développées. Cela signifie que les revenus les plus élevés devraient être plus proches de ceux des plus riches pays européens. Une mesure connue de la convergence β est le PIB relatif par habitant, calculé sur la base des standards de pouvoir d'achat (SPA).

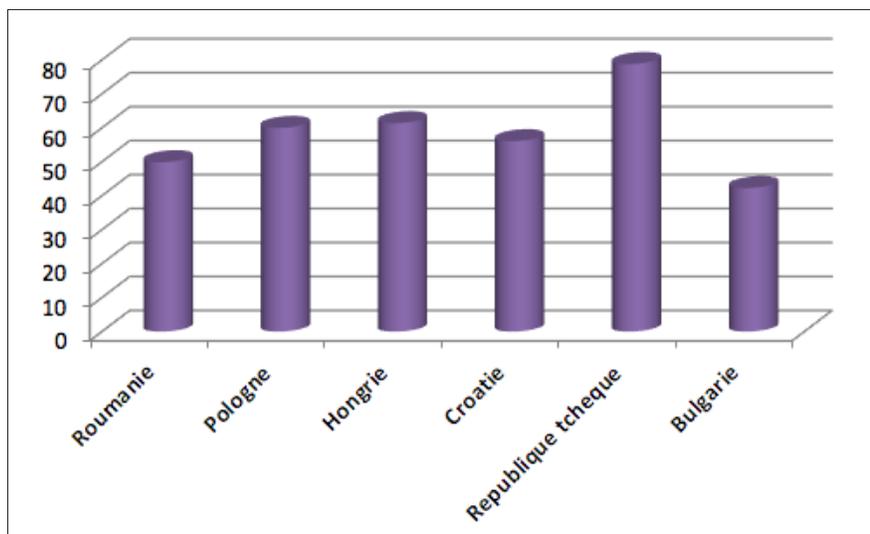
Le second concept (δ -convergence) s'exprime en réduisant la dispersion du niveau de revenu dans les différents pays de l'UE. Cela signifie qu'une économie moins développée devrait réaliser une croissance économique durable supérieure à celle des économies développées, de sorte que les revenus des pays convergent après un certain temps au sein du bloc régional. Les États membres doivent augmenter le PIB par habitant, conformément à la convergence β , tandis que la convergence du δ exprime les effets de la hausse du PIB relatif par habitant de l'économie moins développée. La convergence réelle durable est un processus selon lequel le PIB par habitant d'un pays à plus faibles revenus de rattraper réellement le retard et de se rapprocher vers les économies plus développées. La convergence des revenus signifie une croissance économique durable et la capacité de l'économie moins développée à contrecarrer les chocs externes. Selon la BCE, la convergence réelle entre les douze pays qui ont adopté l'euro avant 2002 ne s'était pas produite dans la mesure voulue entre 1999 et 2014. Pour les pays qui avaient adoptés l'euro après 2002, il y a des signes qui démontrent les débuts de cohésion et de convergence réelle.

La croissance économique en Bulgarie dans les années qui ont précédé la crise économique est positive et oscille autour de 5%, mais le PIB réel en Bulgarie augmente de 2,3% sur l'ensemble de la période 2006-2015 et d'environ 1,5% uniquement sur l'ensemble de la période 2011-2015. Il est supérieur au niveau moyen des pays de la zone euro, mais ne contribue pas de manière significative à la réduction de l'écart dans le domaine économique.

La comparaison entre le PIB par habitant basé sur la parité du pouvoir d'achat (PPA) des États membres de l'UE d'Europe centrale et de la Bulgarie démontre que cet indicateur a le plus augmenté en Pologne et en Slovaquie en 2004-2015. Pendant cette période, le PIB par habitant reste pratiquement au même niveau en Hongrie et en

République tchèque. Cet indicateur augmente aussi en Bulgarie, mais est à la traîne par rapport aux autres pays. Le PIB par habitant en Bulgarie s'élève à 45,7% sur 100% dans la zone euro en 2016, contre 42,7% pour la période 2008-2017. (Graphique 3)

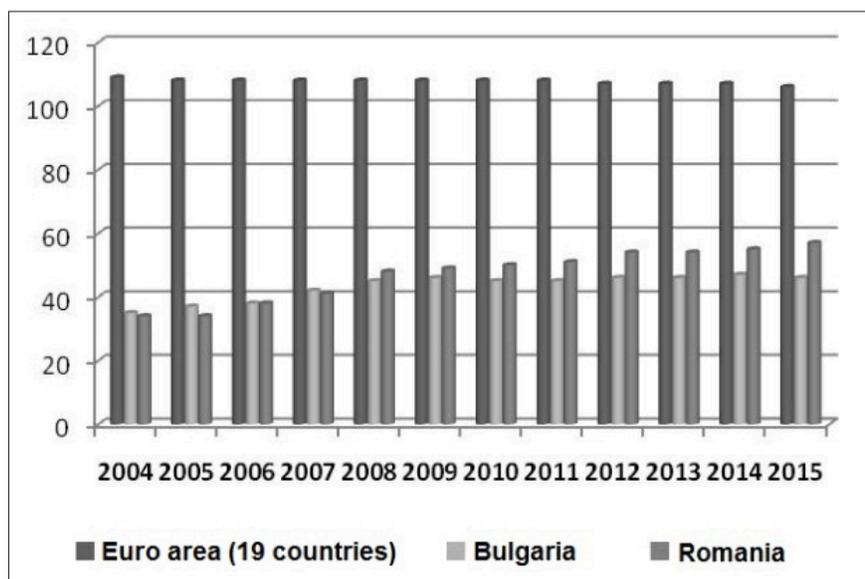
Graphique 3. PIB par habitant en PPA (En %, la Zone Euro = 100) la moyenne pour la Roumanie, la Pologne, la Hongrie, la Croatie, la République tchèque et la Bulgarie pour la période 2008-2017



Source: BCE

La Roumanie et la Bulgarie sont membres de l'UE depuis maintenant 10 ans, mais en termes d'indicateur du PIB par habitant basé sur le PPA, elles se situent en deçà du niveau moyen des pays de la zone euro. Néanmoins, le PIB par habitant augmente plus rapidement en Roumanie et ce pays se rapproche du niveau des États membres de l'Europe centrale. (Graphique 4)

Graphique 4. PIB par habitant basé sur le PPA pour les pays de la zone euro (19 pays), la Bulgarie et la Roumanie pour la période 2004-2015.



Source : Eurostat

Les taux croissants de croissance économique ont un impact positif sur la production et la consommation de biens et de services. Ils devraient croître plus rapidement dans une économie plus faible par rapport aux taux de développement de la production dans une économie développée. L'objectif est la convergence vers les niveaux de production et de consommation dans l'UE. La base de cette évidence réside dans la hausse de la productivité du travail et de la valeur ajoutée créée par un travailleur en une heure de travail. Le véritable changement de la productivité du travail démontre la capacité du pays à la convergence économique.

La faible productivité de la main-d'œuvre est un obstacle au processus de convergence des revenus de la Bulgarie avec les autres pays membres de l'UE. L'adhésion de la Bulgarie à l'UEM n'est manifestement pas un facteur fondamental qui conduira automatiquement à une amélioration de la productivité du travail. Ce qui compte, ce sont d'autres facteurs liés à la structure de la production et aux perspectives de son développement. Le rythme de la croissance économique, bien que positif, ne peut compenser les déséquilibres accumulés dans l'économie dans le passé et ne peut pas

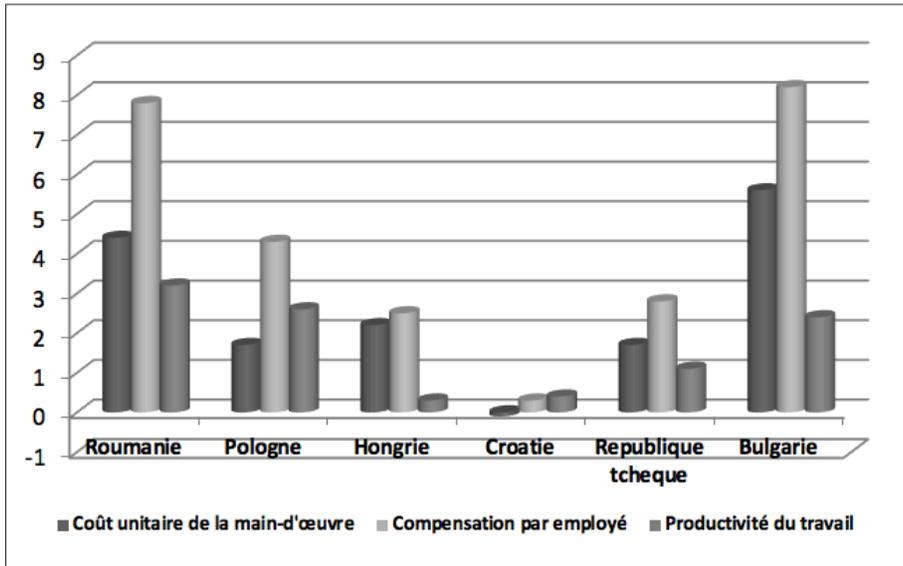
stimuler la productivité. Les données démontrent que pendant la période 2008-2017 les pays non membres de la zone euro ont amélioré les indicateurs marquants de la convergence comme le coût unitaire de la main d'œuvre, les salaires, et la productivité du travail. La hausse de la compensation par employé est de loin plus importante en Bulgarie, mais c'est une évolution tout à fait raisonnable ayant en vue le niveau très bas des salaires du temps de son adhésion à l'UE.¹⁰ (Graphique 5)

La productivité de travail augmente en Bulgarie mais cet indicateur dépend de plusieurs facteurs, tels que les tendances démographiques, les indicateurs de qualification de la main-d'œuvre, le niveau d'innovation et les nouvelles technologies de l'industrie. En raison des indicateurs démographiques négatifs en Bulgarie, l'amélioration de la productivité du travail dépend de la modernisation et l'innovation des capacités industrielles. L'amélioration de la productivité du travail est étroitement liée à : l'amélioration de la qualité de l'enseignement (en particulier des enseignements primaire et supérieur. (Si le système éducatif bulgare était très bon il y a 30 ans, il est maintenant inférieur à la moyenne européenne); la formation continue; l'introduction de techniques innovantes dans le secteur réel, etc. Si l'allocation des ressources s'améliore au niveau national et sectoriel, les entreprises seront plus efficaces, et la productivité de travail dans l'industrie pourra monter.

Le coût unitaire du travail est un indicateur permettant de définir la compétitivité de la production. Les données montrent que le coût unitaire du travail a augmenté dans une plus grande mesure que la productivité du travail au cours de la période 2011-2014.

¹⁰Selon les données de 2013, le salaire horaire moyen pour le travail effectué dans l'UE-28 (à l'exclusion des salaires dans l'agriculture et l'administration publique) s'élève à 23,7 € pour l'UE et à 28,4 € pour la zone euro (17 États membres (UE17)). Le salaire horaire moyen par heure par personne dans l'UE ne reflète pas les différences significatives qui existent entre les pays. En Bulgarie, une unité de travail effectué est payée en moyenne à 3,7 €, tandis qu'en Roumanie, elle est payée en moyenne à 4,6 €. Calculés sur la base du PPA, les salaires en Bulgarie représentent 37% de la moyenne de l'UE.

Graphique 5. Coût unitaire de la main-d'œuvre, Salaire par employé, Productivité du travail pour toute l'économie de la Roumanie, de la Pologne, de la Hongrie, de la Croatie, de la République tchèque et de la Bulgarie pour la période 2008-2017



Légende : Progression annuelle en %

Source : BCE

Il semble que la comparaison avec les autres pays membres de l'UE de l'Europe centrale et orientale l'augmentation des salaires en Bulgarie ne correspond pas au niveau de la productivité de travail, ce qui affecte la compétitivité-coûts. Les salaires par heure de travail en Bulgarie ne signifient pas que le pays acquiert de bonnes positions concurrentielles par rapport aux contreparties dans l'UE, même si la productivité de travail augmente. La Bulgarie n'a toujours pas surmonté les déséquilibres macroéconomiques accumulés avant et pendant la crise économique, ce qui influence la compétitivité des exportations. Le taux de change strictement fixé du lev bulgare, selon la règle de la caisse d'émission, ne sert pas d'instrument de change pour contrecarrer les chocs externes, afin d'obtenir des avantages concurrentiels. On ne peut pas évaluer dans quelle mesure les entreprises nationales qui travaillent pour

l'exportation subissent la pression des fluctuations des prix internationaux et quels sont les coûts possibles pour le futur. Les mouvements du taux de change effectif réel démontrent que la compétitivité se détériore ce qui suggère un ralentissement du processus de convergence économique réelle de la Bulgarie. Pour la Bulgarie, l'amélioration de la productivité du travail et de la compétitivité de la production est un défi important pour son rattrapage économique ce qui devrait se produire pendant que la monnaie bulgare réside dans MCE II.

Conclusion

L'entrée de la Bulgarie dans MCE II sera le résultat d'une résolution politique avec la CE et BCE. En ce sens, la tâche la plus importante sera de prouver à la BCE que l'État bulgare satisfait pleinement aux critères décrits et exigés. Dorénavant, l'État bulgare est prêt à exécuter des réformes et un ajustement du système financier pour devenir membre à part entière de la zone euro. L'expérience de l'inégalité de traitement et des conditions préalables imposées à la Bulgarie pour s'inscrire en tant que telle n'est pas conforme à l'un des principes fondamentaux du Traité sur le fonctionnement de l'UE, notamment l'égalité de traitement des États membres. Sinon l'adoption de l'euro lui-même comme monnaie est un processus technique basé sur l'observance des critères de Maastricht. A part la convergence nominale, qui est déjà atteinte, la Bulgarie doit effectuer d'importants changements structurels et arriver à atteindre un niveau proche de convergence réelle aux économies de l'Europe Centrale, ce qui devra se produire durant la période de séjour dans le MCE II. Malgré que l'adhésion à l'euro est une question politique et que la Bulgarie a exprimé nettement la volonté de prendre toutes les mesures nécessaires pour stabiliser le système bancaire et financier, aussi sous la surveillance de la BCE et en suivant la voie vers un partenariat à part entière à l'UEB, le pays doit poursuivre des réformes structurelles pour l'innovation du secteur réel et l'amélioration des indicateurs de convergence réelle.

Bibliographie

Трифонова, С., “Европейска парична и финансова интеграция”, Изд. на ВУЗФ, София, 2011 г.

Икономически преглед, 2018, бр.3, БНБ (Rapport économique de la BNB, 2018, Nr. 3)

Присъединяването на България към еврозоната, 29.01.2016, Доклад, Българска Стопанска Камара (L'adhésion de la Bulgarie à la zone euro, 29.01.2016, Rapport de l'Association industrielle bulgare)

Присъединяване на България към еврозоната – икономическият поглед. Ефекти за икономиката от присъединяване към ERM II и еврозоната, април 2018, Институт по пазарна икономика (L'adhésion de la Bulgarie à la zone euro-un aspect économique. Les effets pour l'économie de l'adhésion vers le MCE II et la zone euro, avril 2018, Institut sur l'économie du marché)

Bobeva D, L'entrée de la Bulgarie dans l'UBE avant de rejoindre le MCE II est une folie. Intervention à la radio « Horizon » du 1er juillet 2018.

Гунтрам Волф, (2.02.2018), Има много скептицизъм в Западна Европа за влизането на България в еврозоната. Директорът на Bruegel по време на 12-ата годишна среща на бизнеса с правителството. (Wolf G., 2.02.2018, Un scepticisme persiste en Europe Occidentale sur l'entrée de la Bulgarie dans la zone euro, Directeur de Bruegel, 12^{ème} colloque du monde des affaires avec le Gouvernement.)

Bulletin mensuel de la BCE, juillet 2010.

Rapport de convergence de la BCE, 2016, 2016.

Convergence Report 2018, ECB

Bulletin économique de la BCE, numéro 5/2015 - article p.30, p, 31-32.

Kaneva A, 2018, Evaluation du degré de convergence de l'économie bulgare avec les économies des pays membres de l'Union Européenne, 2004-2016, (Оценка на степента на конвергенция на българската икономика с икономиките на страните – членки на Европейския съюз, през периода 2004-2016 г.) Alternatives économiques et sociales, 1, UNSS.p.69-89

Dauderstadt M., October 2014, Convergence in Crisis, European Integration in Jeopardy, Friedrich Ebert Stiftung, International Policy Analysis.

De Grauwe, P., Schnabl G. (December 2004), Nominal versus Real Convergence with Respect to EMU Accession EMU Entry Scenarios for the New Member States.

Macroeconomic Imbalances, Bulgaria, 2014, (March 2014), European Economy, Occasional Papers 173, EU, ecfin-info@ec.europa.eu p. 1-39.

European Commission In depth review for Bulgaria, (2012) European Economy, Occasional Paper 209

- Andor L, (24.10.2014), Cohesion and Convergence in Europe, Lecture at Warsaw School of Economics.
- Bartosz J, H. Ponikowski, (July 1-2, 2014) Real convergence, economic crises and EU cohesion policy, Cambridge Conference Business&Economics, Cambridge, UK.
- ECB Economic Bulletin, Issue 5 / 2015 – Article p.30
- Real convergence in the euro area, evidence, theory and policy implications, (2015), ECB Economic Bulletin, Issue 5.
- Christova-Balkanska I., (2014) Economic Development of Bulgaria and Romania in the Post Crisis Period Journal Of Financial and Monetary Economics, 1, Annual Review, “Victor Slavescu” Centre for Financial and Monetary Research <http://jfme.icfm.ro>
- Christova-Balkanska I. (2016) EU Integration of Bulgaria and Economic Convergence, In: Western Balkans Integrating the EU: Challenges, Policies, Issues, Ed. X.Richet, S. Redzepagic, CEMAFI International Association, p. 118-137. ISBN 978-2-9544508-4-1
- Христова-Балканска Искра (2017) Икономическа конвергенция в ЕС и България, В: Последниците от Европейската дългова криза върху процесите на икономическата интеграция в Европейския съюз (В: Импликациите од европската должничка криза врз процесите на економската интеграција во Европската Унија) И-во „ГорексПрес“, София/Скопје, с.84-103. ISBN 978-954-616-278-6
- “Bulgaria: A Program for Financial Sector Assessment – a detailed assessment of the compliance with the Basle Core Principles for Effective Banking Supervision”, October 2015, Country report № 15/295, IMF.
- Productivity in Bulgaria, Trends and Options, June 2015, Document of the World Bank, pp.1-137.
- ECB. Convergence Report June 2016
- ECB Convergence Report June 2018