



Strasbourg, le 8.3.2016
COM(2016) 95 final

**COMMUNICATION DE LA COMMISSION AU PARLEMENT EUROPÉEN, AU
CONSEIL, À LA BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE ET À L'EUROGROUPE**

**Semestre européen 2016: évaluation des progrès concernant les réformes structurelles,
la prévention et la correction des déséquilibres macroéconomiques, et résultats des
bilans approfondis au titre du règlement (UE) n° 1176/2011**

{SWD(2016) 71 à SWD(2016) 96}

1. INTRODUCTION

Le Semestre européen est un instrument important pour mener des réformes au niveau national et au niveau de l'Union européenne. Il permet de canaliser et de coordonner l'action de tous les États membres en matière de réformes macroéconomiques, budgétaires et structurelles. Suite à la communication de la Commission relative aux mesures à prendre pour compléter l'Union économique et monétaire¹, le Semestre européen 2016 poursuit le processus de simplification engagé en 2015. Il intègre les considérations nationales et celles de la zone euro, met davantage l'accent sur l'emploi, les performances dans le domaine social, l'investissement et la compétitivité, encourage la convergence et, enfin, reconnaît le soutien des fonds européens, en particulier les Fonds structurels et d'investissement européens, et de l'assistance technique aux réformes.

Dans l'Examen annuel de la croissance 2016², la Commission insiste sur la nécessité de consolider la reprise, de l'asseoir dans la durée et d'accélérer le processus de convergence vers le haut. Les défis et les priorités de la zone euro ont également été exposés dans la recommandation sur la politique économique de la zone euro³. Poursuivre une convergence économique et sociale vers le haut est essentiel pour gommer les disparités entre et dans les États membres. À cet égard, la Commission a invité les États membres à profiter de la légère reprise actuelle pour orienter leur action vers les trois priorités suivantes: relance de l'investissement, poursuite des réformes structurelles pour moderniser les économies de l'UE et conduite de politiques budgétaires responsables.

Les rapports par pays élaborés dans le cadre du Semestre européen 2016 sont publiés au moment où il apparaît indispensable de consolider la reprise économique en veillant à ce que celle-ci soit soutenue par des mesures et des politiques qui permettront de libérer encore davantage la croissance. Ces rapports indiquent que les États membres font des efforts en ce sens. Certaines réformes mettent des années à porter leurs fruits, mais les réformes structurelles permettront d'établir progressivement une base solide pour une croissance durable, une économie compétitive, l'emploi et l'investissement. La situation économique étant susceptible d'évoluer rapidement dans une économie mondialisée, il est urgent d'utiliser au mieux les facteurs actuels qui favorisent la croissance et de hâter le rythme des réformes pour renforcer la compétitivité de l'Union européenne. Les politiques économiques et sociales devront également tenir compte du flux récent de migrants et de réfugiés, en particulier pour répondre à leurs besoins immédiats et faciliter leur intégration sur le marché du travail.

Les réformes ne porteront leurs fruits que si les parlements nationaux, les partenaires sociaux, la société civile et les autres parties prenantes sont étroitement associés à leur élaboration et à leur mise en œuvre. Il est nécessaire de renforcer l'efficacité et l'appropriation des efforts de réformes dans les États membres, conformément aux orientations que la Commission a fournies à ces derniers sur le processus de préparation des programmes nationaux de réforme. La Commission a également noué des contacts plus étroits avec les partenaires sociaux aux niveaux européen et national afin d'examiner les jalons importants du Semestre européen. Il conviendrait aussi de s'appuyer davantage sur la participation de la société civile à la mise en œuvre de la stratégie Europe 2020.

¹ COM(2015) 600.

² COM(2015) 690.

³ Document 14860/1/15 REV 1 du Conseil, tel qu'approuvé par le Conseil européen des 18 et 19 février 2016.

Les rapports par pays produits pour 26 États membres⁴ donnent un aperçu de l'évolution de la situation économique et sociale dans chaque État membre. Ils évaluent les suites données aux problèmes répertoriés dans les recommandations par pays de 2015 et contiennent – pour 18 États membres – le bilan approfondi prévu par la procédure concernant les déséquilibres macroéconomiques (PDM). Sur la base de cette analyse, la Commission propose d'actualiser le statut d'un certain nombre d'États membres dans le cadre de cette procédure. Les rapports couvrent également des domaines d'importance macroéconomique, tels que les politiques en matière de climat et d'énergie, qui font l'objet de processus d'élaboration distincts⁵.

L'analyse fait également le point sur la situation budgétaire des États membres. Elle se fonde sur les toutes dernières prévisions économiques de la Commission⁶ et sur les avis de celle-ci concernant les projets de plans budgétaires 2016 des États membres de la zone euro, publiés en novembre 2015, ainsi que sur les orientations⁷ que la Commission a adoptées l'année dernière sur les mesures à prendre pour que le cadre budgétaire commun concoure au succès du programme de l'Union pour la croissance et l'emploi.

Les rapports par pays contiennent une analyse plus détaillée des obstacles à l'investissement recensés par la Commission l'année dernière et présentés en même temps que l'Examen annuel de la croissance 2016. Il est indispensable que les États membres coopèrent étroitement entre eux et avec les institutions de l'UE pour lever ces obstacles dans le cadre du Semestre européen et ainsi atteindre les objectifs du troisième pilier du plan d'investissement pour l'Europe⁸.

Les rapports par pays servent de base à une concertation avec les États membres sur leurs difficultés économiques et sociales. Cette concertation, ainsi que la recommandation à la zone euro, devraient contribuer à l'élaboration des programmes nationaux de réformes qui seront présentés au mois d'avril. En principe, la Commission ne formulera pas de recommandations sur les questions qui ne sont pas considérées comme des difficultés dans les rapports par pays. Elle proposera en revanche un nombre limité de recommandations spécifiques pour chaque État membre. Ces recommandations seront fonction, le cas échéant, de la gravité des difficultés constatées, telle que celle-ci transparait également dans la situation spécifique du pays au regard de la PDM.

2. CONTEXTE ÉCONOMIQUE

L'économie européenne connaît toujours une légère reprise, sur fond toutefois d'intensification des risques extérieurs. L'économie mondiale, dont le taux de croissance n'a atteint qu'environ 3 % en 2015⁹, subit un ralentissement; les risques qui entourent son redressement sont, qui plus est, nombreux. La reprise se poursuit dans les grandes économies avancées, ou celles-ci sont entrées dans une phase de maturité, mais les perspectives sont peu encourageantes pour de nombreuses économies de marché émergentes. L'économie chinoise devrait encore ralentir, ce qui touchera essentiellement d'autres économies émergentes ou en développement et se répercutera sur les flux de capitaux à l'échelle mondiale.

⁴ Grèce et Chypre exceptées car soumises à un programme d'assistance macroéconomique.

⁵ COM(2015) 572, État de l'union de l'énergie 2015; COM(2015) 576, Rapport de situation de l'Action pour le climat.

⁶ Commission européenne, Prévisions économiques européennes, Hiver 2016.

⁷ COM(2015) 12.

⁸ COM(2014) 903.

⁹ Commission européenne, Prévisions économiques européennes, Hiver 2016.

L'économie européenne est parvenue jusqu'à présent à écarter les risques, mais elle souffre de plus en plus des effets d'un environnement international moins favorable. La nouvelle baisse des prix de l'énergie devrait continuer à soutenir le pouvoir d'achat des ménages. L'arrivée d'un nombre sans précédent de réfugiés et de migrants a entraîné des dépenses publiques supplémentaires imputables au renforcement des mesures d'accueil et d'autres mesures liées aux réfugiés. Les conditions monétaires devraient rester très accommodantes et la politique budgétaire devrait soutenir la reprise cette année. Toutefois, les retombées négatives d'une croissance atone en dehors de l'UE pourraient dépasser le cadre des effets commerciaux directs. La faiblesse des prix des matières premières constitue elle aussi un risque en ce qu'elle pourrait déstabiliser l'économie mondiale. Les marchés financiers sont devenus beaucoup plus instables ces derniers temps. Plus particulièrement, le cours des actions bancaires a fortement chuté et les primes de risque souverain ont augmenté pour certains États membres.

La reprise dans l'UE reste lente et fragile, ce qui montre la nécessité d'accélérer les réformes structurelles, d'encourager l'investissement et de renforcer la compétitivité de l'économie. La reprise est faible tant d'un point de vue historique que par rapport à d'autres économies avancées. D'après les prévisions, l'Union devrait connaître une croissance de 1,9 % cette année et de 2 % en 2017. Son taux de chômage devrait continuer à diminuer et passer de 9,5 % en 2015 à 9 % en 2016. Cette diminution devrait être plus marquée dans les États membres qui ont réformé leur marché du travail. La consommation privée devrait rester le principal moteur de croissance, soutenu notamment par l'amélioration enregistrée sur les marchés du travail et par un accroissement du revenu réel disponible. Alors que l'essoufflement de la demande mondiale compromet les perspectives d'une reprise tirée par les exportations, il sera essentiel de relancer l'investissement pour élargir l'assise de la reprise économique et inverser la tendance à la baisse de la croissance potentielle.

3. PROGRÈS CONCERNANT LES RECOMMANDATIONS PAR PAYS

Sur fond de stabilisation macroéconomique générale, les États membres ont accompli des progrès pour ce qui est de remédier aux problèmes répertoriés dans les recommandations spécifiques de 2015. Les rapports par pays 2016 montrent que, d'année en année, les progrès se sont maintenus à un niveau similaire. Un examen de la situation sur une période plus longue indique clairement que la mise en œuvre des réformes clés prend du temps. La raison peut en être à la fois la complexité des réformes à mener, telles que les réformes des marchés du travail et des produits, des systèmes de retraite et du secteur bancaire, et les calendriers électoraux nationaux, sachant que des élections législatives ou présidentielles nationales se sont déroulées dans un certain nombre d'États membres (Danemark, Estonie, Irlande, Espagne, Croatie, Pologne, Portugal et Slovaquie) en 2015 ou au début de l'année 2016. Par ailleurs, le nombre et la portée des recommandations spécifiques émises en 2014 et 2015 ont évolué. La Commission présentera son évaluation complète au mois de mai, en même temps que ses propositions de nouvelles recommandations spécifiques.

Dans l'ensemble, l'Union européenne devrait atteindre une partie des objectifs de la stratégie Europe 2020. Les États membres sont en bonne voie d'atteindre les objectifs en matière d'énergie et de changement climatique, la plupart d'entre eux étant susceptibles d'atteindre leurs objectifs en matière de réduction des émissions, de sources d'énergie renouvelables et d'efficacité énergétique d'ici à 2020. Selon les derniers chiffres disponibles, l'UE devrait aussi atteindre ses objectifs en matière d'éducation; en effet, 17 États membres ont déjà atteint leurs objectifs en matière de décrochage scolaire et 12 ont atteint leurs objectifs concernant le taux de diplômés de l'enseignement supérieur. Même si les États

membres seront encore nombreux à ne pas atteindre l'objectif en matière d'emploi, la situation de l'emploi s'est améliorée dans la quasi-totalité d'entre eux. Vers la fin de l'année 2015, le taux d'emploi a augmenté de 1,1 % et retrouvé son niveau d'avant la crise (70,5 %). Le taux d'emploi augmente plus rapidement pour les femmes, même si l'écart entre hommes et femmes demeure important. Des efforts supplémentaires sont nécessaires pour réduire cet écart. Les dépenses de recherche et de développement en pourcentage du PIB ont également augmenté dans près d'un État membre sur deux, mais l'objectif de l'UE semble difficilement atteignable. La réalisation de l'objectif de réduction de la pauvreté continue à poser des problèmes particuliers, alors que le nombre de personnes exposées au risque de pauvreté ou d'exclusion sociale en Europe a augmenté du fait de la crise économique. Toutefois, les tendances les plus récentes sont plus encourageantes, le nombre de personnes exposées au risque de pauvreté ou d'exclusion sociale semblant avoir diminué dans plus de la moitié des États membres. Cette tendance s'est probablement poursuivie en 2015, compte tenu de l'amélioration de la situation de l'emploi. L'appendice 2 fournit une vue d'ensemble des objectifs de la stratégie Europe 2020.

4. CORRECTION DES DÉSÉQUILIBRES MACROÉCONOMIQUES

Le rééquilibrage des économies progresse, tant pour les États membres de la zone euro que pour l'UE dans son ensemble. Si la crise explique certains des déséquilibres, beaucoup s'étaient formés avant qu'elle n'éclate et en ont aggravé l'ampleur. Un rééquilibrage durable des économies de l'UE est important non seulement pour chacun des États membres, mais aussi pour l'UE et la zone euro dans leur ensemble, afin de garantir une meilleure résistance aux chocs futurs et de progresser sur le chemin d'une croissance plus durable, plus forte et garante d'une plus grande cohésion.

Les bilans approfondis fournissent une analyse complète des déséquilibres dans les États membres. Les bilans approfondis établissent une distinction entre les ajustements résultant de facteurs conjoncturels et ceux résultant de réformes structurelles et confirment que seuls ces derniers permettent de poser les fondements d'une croissance durable. Compte tenu de l'importance des liens commerciaux et financiers qui existent entre les pays de l'UE, l'analyse se penche également sur les incidences transfrontières du rééquilibrage, soulignant la nécessité que celui-ci s'opère à la fois dans les pays dont l'encours des engagements extérieurs est élevé et dans ceux qui présentent un excédent. Il reste urgent de réduire les niveaux d'endettement. Dans certains cas, la dette publique ou privée diminue, mais son niveau est tel que le pays reste vulnérable en cas de choc. Dans d'autres cas, la dette est faible mais elle augmente, signe peut-être d'une vulnérabilité grandissante.

4.1. Rééquilibrage dans l'UE et dans la zone euro

Plusieurs facteurs entravent l'ajustement des déséquilibres existants. L'atonie de la croissance nominale et les niveaux très faibles de l'inflation freinent le processus de désendettement. L'essoufflement de la demande mondiale compromet les perspectives d'une reprise tirée par les exportations. La persistance d'un taux de chômage élevé dans certains États membres peut réduire la croissance du PIB potentiel, notamment en raison de la perte de compétences et d'employabilité.

La correction des déséquilibres externes se poursuit. Dans les pays qui enregistrent d'importants passifs extérieurs, les déficits courants substantiels qui s'étaient formés avant la crise ont été considérablement réduits ou se sont mués en excédents. Aidée par des facteurs extérieurs, la compétitivité-coûts s'est globalement améliorée. Dans certains États membres, le transfert de ressources vers le secteur marchand témoigne d'un ajustement structurel. La

zone euro affiche actuellement l'un des excédents courants les plus importants au monde. Quelques États membres affichent un excédent considérable, signe de la faiblesse de la demande intérieure et de l'investissement.

Les vulnérabilités liées à des niveaux élevés de l'endettement restent préoccupantes.

Dans la plupart des pays, le processus de redressement des bilans progresse, en même temps que se poursuit le désendettement des secteurs des ménages et des entreprises, souvent lié toutefois à une réduction des dépenses. Dans certains pays, le niveau de la dette privée par rapport au PIB a diminué en raison de la vigueur de la reprise. Les encours des passifs demeurent à des niveaux exceptionnellement élevés dans un certain nombre d'États membres. Dans les pays où les pressions en faveur du désendettement pèsent sur la reprise et compromettent les perspectives en matière d'investissement et de consommation, il est nécessaire de s'attacher encore davantage à créer les conditions d'un renforcement de la productivité et de la compétitivité pour limiter l'incidence du désendettement sur la croissance et l'emploi.

Le secteur bancaire a accru sa capitalisation, mais des pressions subsistent, liées à la dégradation de la qualité du crédit et des actifs ainsi qu'à la faiblesse de la rentabilité.

Les banques ont accompli d'importants progrès dans l'assainissement de leurs bilans et les établissements bancaires sont généralement bien capitalisés et disposent de liquidités suffisantes. Par ailleurs, sous l'effet de plusieurs facteurs, une part élevée de prêts improductifs et une mauvaise qualité d'actifs subsistent dans les secteurs bancaires de certains pays. Si rien n'est fait pour y remédier, ces faiblesses pourraient ralentir la croissance du crédit et perturber l'octroi de prêts. En outre, le faible niveau de la croissance et des taux d'intérêt met à mal les bénéfices du secteur bancaire.

Des réformes structurelles sont nécessaires pour faciliter la réaffectation des ressources entre les entreprises, les secteurs et les régions et améliorer la productivité, la compétitivité et l'emploi durable. Les États membres doivent améliorer la réaffectation des ressources disponibles, en les transférant vers les secteurs marchands et les entreprises les plus productives qui opèrent dans chaque secteur de l'économie. Ils peuvent pour ce faire engager des réformes destinées à ouvrir les marchés des produits et des services, afin de stimuler également le marché intérieur de l'UE, et des réformes structurelles visant à éliminer les entraves à la libre circulation des biens et des services.

4.2. Mise en œuvre de la procédure concernant les déséquilibres macroéconomiques

La Commission a rendu plus transparente la procédure concernant les déséquilibres macroéconomiques. Les appréciations qu'elle a formulées dans les rapports par pays reflètent les engagements inscrits dans sa communication relative aux mesures à prendre pour compléter l'Union économique et monétaire¹⁰, et notamment une plus grande transparence dans la mise en œuvre de la procédure. La présentation des conclusions des bilans approfondis dans les rapports par pays est plus efficace, grâce à des tableaux récapitulatifs, qui décrivent les sources de déséquilibres et illustrent les principales constatations relatives à l'évolution des variables économiques pertinentes, à l'action engagée pour remédier aux déséquilibres et aux lacunes de cette action. Les services de la Commission publieront également un recueil qui réunira dans un seul document les informations pertinentes sur la PDM.

La Commission simplifie et stabilise les catégories de déséquilibres macroéconomiques.

Par souci d'efficacité et de simplification, le nombre de catégories de déséquilibres macroéconomiques a été ramené cette année de six à quatre: aucun déséquilibre,

¹⁰ COM(2015) 600.

déséquilibres, déséquilibres excessifs, et déséquilibres excessifs avec action corrective. Ces catégories resteront stables dans les années à venir. Un suivi spécifique sera mis en place en cas de déséquilibres ou de déséquilibres excessifs et modulé selon la gravité des causes sous-jacentes. Pour tenir compte de la nature des déséquilibres, les recommandations spécifiques par pays seront adaptées à la lumière des réformes proposées par les États membres dans leurs programmes nationaux de réforme.

Tableau 1: Catégorisation des déséquilibres dans la procédure concernant les déséquilibres macroéconomiques

Catégories précédentes	Catégories simplifiées
Pas de déséquilibres	Pas de déséquilibres
Déséquilibres, qui requièrent l'adoption de mesures et un suivi	
Déséquilibres, qui requièrent l'adoption de mesures décisives et un suivi	Déséquilibres
Déséquilibres, qui requièrent l'adoption de mesures décisives et un suivi spécifique	
Déséquilibres excessifs, qui requièrent l'adoption de mesures décisives et un suivi spécifique	Déséquilibres excessifs
Déséquilibres excessifs avec action corrective*	Déséquilibres excessifs avec action corrective

*La catégorie «déséquilibres excessifs avec action corrective» implique l'ouverture d'une procédure concernant les déséquilibres excessifs au titre du règlement (UE) n° 1176/2011.

Les retombées pour d'autres pays et les questions systémiques ont également été prises en compte dans les bilans approfondis. L'identification et l'évaluation des déséquilibres macroéconomiques tiennent compte du fait qu'une approche coordonnée au niveau de la zone euro est justifiée pour corriger les déséquilibres, tout en soutenant la reprise. La procédure concernant les déséquilibres macroéconomiques vise à prévenir et à corriger les déséquilibres qui pourraient être préjudiciables pour le pays lui-même, pour la zone euro ou pour l'UE. Dans son rapport sur le mécanisme d'alerte 2016¹¹, publié en même temps que l'Examen annuel de la croissance 2016, la Commission a considéré que 18 États membres devraient faire l'objet d'un bilan approfondi afin d'évaluer plus en détail la gravité des éventuels déséquilibres.

Les États membres connaissant des déséquilibres sont moins nombreux que l'an dernier. Il ressort des bilans approfondis que, sur les 18 États membres concernés, six ne présentent aucun déséquilibre, sept connaissent des déséquilibres et cinq enregistrent des déséquilibres excessifs. Pour la Croatie et le Portugal, la Commission reverra son évaluation en mai en tenant compte du niveau d'ambition de leurs programmes nationaux de réforme (PNR). L'appendice 3 présente un résumé des conclusions tirées des bilans approfondis pour chaque État membre.

¹¹ COM(2015) 691.

Tableau 2: Conclusions des bilans approfondis de 2016 (catégories simplifiées)

Pas de déséquilibres	BE, EE, HU, AT, RO, UK
Déséquilibres *	DE, IE, ES, NL, SI, FI, SE
Déséquilibres excessifs *	BG, FR, HR, IT, PT

* Les deux catégories «déséquilibres» et «déséquilibres excessifs» impliquent un suivi spécifique, qui doit être modulé selon la gravité des défis à relever.

Dans les catégories simplifiées de la procédure concernant les déséquilibres macroéconomiques, la surveillance comprendra un suivi spécifique pour l'ensemble des États membres touchés par des déséquilibres et des déséquilibres excessifs. Ce suivi spécifique devrait permettre la surveillance renforcée de l'action engagée par les autorités nationales en vue de corriger les déséquilibres constatés, au moyen d'une concertation plus poussée avec ces dernières, de missions d'experts et de rapports d'avancement réguliers qui seront discutés avec l'ensemble des États membres. Ces contacts faciliteront également le suivi de la mise en œuvre des recommandations par pays dans les États membres concernés, dont les modalités varieront selon la nature exacte du déséquilibre. En règle générale, les pays qui connaissent des déséquilibres excessifs feront l'objet d'un suivi plus rigoureux. Les pays classés dans la catégorie «déséquilibres excessifs avec action correctrice» seront soumis à la procédure concernant les déséquilibres excessifs (PDE), qui prévoit l'émission de recommandations destinées à remédier aux déséquilibres et la mise en place d'un suivi dans le cadre d'un plan d'action corrective.

5. RÉFORMES ENTREPRISES PAR LES ÉTATS MEMBRES

Les réformes ont progressé dans la plupart des États membres. Il convient de les poursuivre et de les intensifier afin de préparer les économies aux chocs futurs et d'améliorer la compétitivité. La vigueur et la durée de la reprise dépendent de la rapidité et de l'efficacité de l'adoption et de la mise en œuvre des réformes. Les fonds européens, en particulier les Fonds structurels et d'investissement européens, peuvent et doivent être utilisés pour faciliter les réformes. Bien que les recommandations par pays de l'année dernière aient mis en évidence des problèmes qui étaient au cœur des discussions sur les politiques économiques et sociales menées dans les États membres, les rapports par pays mettent en avant, dans plusieurs cas, de nouveaux éléments, tels que l'afflux de migrants et de réfugiés.

L'aspect qualitatif des réformes est un facteur de réussite important. Une allocation efficace des ressources vers les entreprises les plus productives permettrait de renforcer la productivité et la croissance. Elle permettrait également aux entreprises plus performantes d'investir davantage et ainsi d'améliorer le potentiel de croissance à long terme des économies des États membres. Les réformes des marchés des produits, des services et du travail mettent du temps à donner des résultats, mais elles provoquent la réaffectation des ressources qui permettra de relancer l'investissement et de moderniser la base productive de l'économie européenne.

Les États membres doivent mener des réformes afin de compléter celles entreprises à l'échelle de l'UE. Un certain nombre de réformes politiques et d'instruments ont été adoptés à l'échelon européen en vue d'améliorer l'environnement des entreprises et de consolider et

stabiliser l'environnement réglementaire, tels que la stratégie pour le marché unique, le marché unique numérique, l'Union de l'énergie, l'Union des marchés des capitaux, le train de mesures sur l'économie circulaire et le programme pour une meilleure réglementation. La partie ci-après décrit les progrès accomplis par les États membres pour mener à bien les réformes dans les domaines répertoriés dans les recommandations spécifiques de l'an dernier.

5.1 Relance de l'investissement

L'amélioration des conditions d'investissement suppose une action sur plusieurs fronts. Il est nécessaire de mobiliser davantage de financements privés pour les investissements dans l'économie réelle et de garantir la qualité de l'investissement public. Conformément au plan d'investissement pour l'Europe, il faut améliorer le financement des risques, instaurer un environnement plus propice aux investissements et développer des projets d'investissement mieux structurés et plus visibles pour que l'investissement contribue plus fortement à la croissance et à la création d'emplois. La Commission a déjà mis en œuvre un certain nombre de réformes à l'échelon européen pour stimuler l'investissement, telles que la proposition dans le cadre de Solvabilité II. Ses services ont également recensé avec précision, dans chaque État membre, les principaux défis en matière d'investissement¹², notamment les obstacles administratifs et réglementaires, les marchés publics, la fiscalité, les systèmes judiciaires, l'accès au financement et les cadres d'insolvabilité, l'éducation et les compétences, et les règlements sectoriels. En outre, la Commission a mis en évidence la nécessité d'accéder à des sources de financement plus nombreuses et plus diversifiées, et de faire en sorte que les priorités aillent au-delà des infrastructures traditionnelles et s'étendent au capital humain et aux investissements sociaux qui l'accompagnent.

L'investissement n'est pas encore devenu un puissant moteur de la reprise¹³. Les États membres sont invités à instaurer un environnement qui soit propice à l'investissement – en supprimant les goulets d'étranglement, en assurant une meilleure prévisibilité réglementaire, en renforçant le marché unique, en définissant une réserve stable de projets et en assurant une coordination et une planification à tous les niveaux administratifs. La plupart d'entre eux ressentent toujours les effets négatifs de la crise financière sur l'investissement, tandis que certains ont vu se modifier l'équilibre relatif entre l'investissement public et l'investissement privé ou l'investissement des entreprises. L'Irlande est un exemple d'État membre où, après un processus d'ajustement difficile et de grande ampleur, la vigueur de l'investissement privé joue un rôle fondamental dans la reprise économique.

Les fonds de l'UE ont continué à jouer un rôle clé dans un certain nombre d'États membres. En Bulgarie, en République tchèque, en Estonie, en Croatie, en Lettonie, en Lituanie, en Hongrie, à Malte, en Pologne, au Portugal, en Roumanie, en Slovénie et en Slovaquie, les fonds de l'UE représentent une grande part de l'investissement. La Commission travaille en étroite collaboration avec les États membres pour améliorer la manière dont les fonds sont gérés et investis. Les taux d'absorption peuvent être améliorés au moyen d'un renforcement de la capacité administrative des administrations nationales et régionales et de l'assistance technique, ce qui garantirait également une combinaison optimale des différents fonds de l'UE.

¹² SWD(2015) 400.

¹³ Commission européenne, Prévisions économiques européennes, Hiver 2016.

Dans le cadre financier pluriannuel 2014-2020, les Fonds structurels et d'investissement européens sont étroitement liés aux objectifs de la stratégie Europe 2020 et aux défis macroéconomiques répertoriés dans les recommandations spécifiques par pays. Au-delà des niveaux d'absorption, il est important de veiller à ce que les fonds de l'UE soient utilisés au mieux pour répondre aux difficultés économiques et sociales des États membres. La programmation tardive de certains fonds justifie de fournir aujourd'hui des efforts supplémentaires pour garantir un décaissement plus rapide et sans heurts. Certains États membres doivent encore satisfaire aux conditions ex ante, sous peine de voir la Commission suspendre les paiements intermédiaires pour les priorités des programmes concernés. Les financements au titre du Fonds européen pour les investissements stratégiques (EFIS), le programme Horizon 2020, le mécanisme pour l'interconnexion en Europe (dont plus de 4,1 milliards d'EUR pour le seul secteur des transports) et d'autres fonds de l'Union en gestion directe s'ajoutent aux Fonds structurels et d'investissement européens; ces possibilités devraient être combinées de la meilleure façon possible. Dans le cadre des Fonds structurels et d'investissement européens, plus de 450 milliards d'EUR sont mis à la disposition des États membres entre 2014 et 2020 pour financer la croissance intelligente et inclusive, la compétitivité et la cohésion.

En dépit de certains progrès, des obstacles à l'investissement subsistent dans des secteurs clés de nombreux États membres. C'est particulièrement le cas pour les services, les industries de réseau et la construction. Le caractère relativement favorable de l'environnement des entreprises dans certains États membres, comme l'Estonie et le Royaume-Uni, constitue une incitation à l'investissement. Toutefois, un certain nombre d'États membres se caractérisent par des obstacles à l'investissement tels que des contraintes et des lourdeurs administratives, une administration publique inefficace, une insécurité juridique ou un environnement législatif instable et un manque de transparence, qui entravent la lutte contre la corruption. Des procédures longues ou contraignantes dans des projets de grande envergure ont été décelées dans plusieurs États membres. Elles pourraient créer des barrières à l'entrée ou à l'établissement, par exemple dans le secteur du commerce de détail et des services professionnels. La difficulté d'accès au financement constitue elle aussi un frein à l'investissement dans certains États membres.

Rétablir l'activité de prêt à l'économie réelle

Le secteur financier a continué à assouplir les conditions de crédit. En dépit d'une réduction de la croissance du crédit dans les pays où le processus de désendettement n'est pas encore achevé, l'offre de crédit évolue favorablement. Selon les résultats de l'enquête de la Banque centrale européenne sur le crédit de janvier 2016¹⁴, les banques ont fait mention d'une poursuite de l'assouplissement des normes de crédit aux entreprises et aux ménages pour les achats immobiliers, et du crédit à la consommation. La concurrence est restée le principal ressort de l'assouplissement des normes des crédits bancaires aux entreprises. Les banques ont continué à assouplir les modalités et conditions d'octroi de nouveaux crédits dans toutes les catégories de prêts, en particulier ceux aux entreprises. Le renforcement des banques qui s'opère actuellement contribue lui aussi à l'assouplissement des conditions de crédit.

Des progrès ont été accomplis en ce qui concerne l'amélioration de l'accès au financement. Plusieurs États membres ont également mis en place ou renforcé des initiatives destinées à améliorer l'accès au financement. La Hongrie a lancé le programme «Financement

¹⁴ Banque centrale européenne, *The euro area bank lending survey*, quatrième trimestre de 2015, janvier 2016.

de la croissance». Plusieurs initiatives visant à améliorer l'accès au financement des petites et moyennes entreprises (PME), à l'aide notamment des fonds de l'UE, ont également vu le jour. Par exemple, le Portugal a débloqué des ressources pour les investissements en fonds propres et du capital-risque en faisant appel aux fonds structurels européens et à des fonds nationaux. Malte combine des fonds locaux et des fonds européens pour accorder aux PME des crédits d'impôt, des subventions ou des garanties financières.

Les cadres en matière d'insolvabilité ont été améliorés dans un certain nombre d'États membres. La Croatie a révisé la législation en matière d'insolvabilité des sociétés et des personnes physiques. L'Irlande a modifié son cadre en matière d'insolvabilité en vue d'accroître l'utilisation des régimes d'insolvabilité ou de faillite des personnes physiques. L'Espagne a mis en place un nouveau cadre en matière d'insolvabilité des personnes physiques et assoupli les procédures d'insolvabilité des entreprises et les procédures extrajudiciaires.

5.2 Poursuite des réformes structurelles pour moderniser les économies

Dans l'Examen annuel de la croissance 2016, la Commission a mis l'accent sur l'efficacité de la coordination entre les États membres, en vue d'une productivité plus élevée et d'une convergence vers le haut; sur la nécessité de trouver un équilibre entre la flexibilité et la sécurité dans les politiques du marché du travail; et sur le besoin de marchés de produits et de services mieux intégrés et plus concurrentiels.

Emploi et politique sociale

L'emploi progresse à la fois dans l'Union européenne et dans la zone euro. Le chômage, notamment celui des jeunes, est en diminution. Cependant, le chômage de longue durée a continué d'augmenter en 2015 par rapport à 2014, même s'il s'est réduit progressivement dans le courant de l'année. Le chômage de longue durée concerne 10,5 millions de personnes, soit 48 % du nombre total de chômeurs. Le chômage des jeunes s'élève à 20 %, ce qui signifie que quatre millions et demi de jeunes sont sans emploi. Dans certains États membres, un grand nombre de jeunes partent à l'étranger. En Grèce, en Espagne, en Croatie et en Italie, le taux de chômage des jeunes avoisine ou dépasse 40 %. En outre, un certain nombre d'États membres affichent un taux élevé de jeunes qui ne travaillent pas et ne suivent ni études ni formation (plus de 20 % en Bulgarie et en Italie).

Afin de renforcer la compétitivité de l'UE, il importe que les salaires réels continuent, sur le moyen terme, à suivre l'évolution de la productivité. Un certain nombre de pays ont pris des mesures pour améliorer la réactivité de leur marché du travail et faciliter le développement des entreprises, notamment la suppression de certaines règles en matière de seuils dans les entreprises et l'amélioration de la prévisibilité de l'issue des conflits du travail, ce qui peut faciliter les embauches. Si, globalement, l'évolution des salaires s'est alignée sur celle des niveaux de la productivité dans l'UE, les progrès dans ce domaine ont été limités pour un petit nombre d'États membres. Conformément aux recommandations par pays de 2015, des accords intersectoriels de modération salariale ont été conclus en Finlande pour 2014-2015 et en Espagne pour 2015-2017. De nouveaux mécanismes de fixation du salaire minimum ont été mis en place en Irlande et un salaire minimum obligatoire national a été instauré en Allemagne.

Des efforts supplémentaires sont nécessaires pour remédier à la segmentation des marchés du travail. Réduire les différences de la réglementation entre les contrats à durée indéterminée et les contrats atypiques peut favoriser la transition vers des contrats à durée indéterminée et encourager la création d'emplois stables et ainsi inciter les employeurs et les travailleurs à investir dans le développement des compétences et l'apprentissage tout au long de la vie. Les réformes en ce sens se sont poursuivies en 2015, conformément aux recommandations spécifiques par pays, en particulier dans les pays où la dualité du marché du travail est considérable, comme l'Italie et la Pologne. Dans le cadre d'une réforme globale de son marché du travail, l'Italie a simplifié les dispositions contractuelles et les procédures du droit du travail et réduit les possibilités de réintégration à la suite d'un licenciement abusif.

La garantie pour la jeunesse, qui en est à sa troisième année de mise en œuvre, donne des résultats. La situation des jeunes dans l'Union européenne s'améliore et les efforts visant à améliorer la transition de l'école vers la vie active ont été renforcés, notamment par l'activation précoce et l'accompagnement de ceux qui ne travaillent pas et ne suivent ni études ni formation. L'amélioration de l'accompagnement des jeunes, de l'aide qui leur est fournie par les services publics de l'emploi et de l'élaboration des politiques actives de l'emploi en leur faveur, ainsi qu'une plus grande attention portée à la qualité de l'apprentissage, figurent parmi les principaux résultats obtenus. Les réformes entreprises dans le cadre de la «garantie pour la jeunesse» se sont accélérées, en particulier dans les États membres confrontés à des défis majeurs, tels que l'Italie et le Portugal, et dans les États membres qui, grâce au concours financier de l'UE, ont pu adopter des mesures innovantes et de grande envergure et des réformes structurelles.

Bien que des progrès aient été accomplis pour ramener les chômeurs sur le marché du travail, les réformes des politiques actives du marché du travail doivent être approfondies. Un certain nombre d'États membres, tels que l'Espagne, la France, la Lettonie et la Finlande, ont mis en place de nouvelles mesures d'activation pour les chômeurs de longue durée. L'Italie a entrepris de réformer la gouvernance des politiques actives du marché du travail et de renforcer les liens avec les politiques passives. Il reste toutefois d'autres problèmes à résoudre, tels que la coordination insuffisante entre les services de l'emploi et les services sociaux, le manque de participation et de partenariats avec les employeurs, les taux de participation comparativement faibles aux mesures actives du marché du travail et leur financement insuffisant. En outre, certains pays ne proposent pas d'accompagnement personnalisé fondé sur l'analyse des profils, l'adéquation des compétences ou les conseils intensifs. La recommandation relative à l'intégration des chômeurs de longue durée sur le marché du travail adoptée par le Conseil en décembre 2015¹⁵ fournit aux États membres des orientations sur la manière d'intensifier les efforts pour lutter contre le chômage de longue durée.

La lutte contre la pauvreté exige une réponse politique globale. Des mesures ont été ou sont actuellement prises dans un certain nombre d'États membres en ce qui concerne les aides sociales et, en particulier, l'adéquation et/ou la portée du salaire minimum. Étant donné que l'aide au revenu devrait être combinée avec une mise en adéquation satisfaisante de l'offre et de la demande, différentes incitations financières et non financières sont également mises en œuvre pour faciliter le retour sur le marché du travail. Elles touchent notamment à la conception des systèmes d'assurance chômage au Danemark et en Italie et aux prestations liées à l'emploi à Malte. Afin de trouver un équilibre entre les objectifs de réduction de la pauvreté et d'accroissement de la participation au marché du travail, certains États membres, comme le Royaume-Uni, s'efforcent d'intégrer différentes prestations dans des dispositifs plus

¹⁵ Document 14361/15 du Conseil.

larges. Pour faire face à l'augmentation du nombre d'enfants touchés par la pauvreté, certains États membres ont relevé les prestations sociales correspondantes. L'intégration des Roms n'a guère progressé dans les États membres concernés.

La réussite de l'intégration des migrants et des réfugiés dans certains États membres mérite une attention particulière. L'arrivée massive de migrants et de réfugiés au cours de l'année écoulée constitue un défi majeur pour nombre d'États membres et pour l'UE, mais c'est aussi une chance, en particulier pour les États membres qui connaissent des variations démographiques. Des enseignements tirés des flux de réfugiés précédents, il ressort que les réfugiés peuvent avoir plus de mal à s'insérer sur le marché du travail que la moyenne des ressortissants de pays tiers. Leur intégration passe, notamment, par une évaluation précoce des compétences, une reconnaissance rapide des qualifications et une formation linguistique appropriée afin qu'ils puissent accéder rapidement et efficacement au marché du travail, aux soins de santé et au logement. Vu la proportion importante d'enfants et de jeunes adultes (environ 26 %), les systèmes d'éducation tout particulièrement doivent s'adapter rapidement et proposer à ces personnes des programmes sur mesure pour leur permettre d'acquérir les compétences fondamentales et linguistiques. La réussite de l'intégration des femmes mérite elle aussi une attention particulière.

Les performances des systèmes d'éducation et de formation demeurent un sujet de préoccupation dans de nombreux États membres. Bien que la proportion de jeunes en décrochage scolaire soit tombée en moyenne à 11,1 %, neuf États membres n'ont pas encore atteint l'objectif de 10 % fixé dans le cadre de la stratégie Europe 2020. Ces faiblesses structurelles font peser un risque sur le potentiel de croissance de l'Europe. De nombreux États membres élaborent actuellement des stratégies en matière de compétences et ont engagé une réforme structurelle de leur système éducatif. La République tchèque a adopté une réforme de l'enseignement supérieur et la Bulgarie une loi sur l'éducation scolaire et préscolaire, qui fixe un cadre juridique consolidé pour améliorer la qualité et l'équité de l'enseignement primaire et secondaire. L'Italie a engagé une réforme qui donne plus d'autonomie aux établissements scolaires, introduit la rémunération au mérite pour les enseignants et améliore le système de recrutement de ces derniers.

Il conviendrait de réduire encore la pression fiscale sur le travail. De nombreux États membres ont pris des mesures pour réduire la fiscalité du travail. Par exemple, l'Estonie et la France ont pris des mesures pour réduire la fiscalité sur les bas salaires. En outre, des réformes de la fiscalité du travail ont été menées dans des États membres qui connaissent un taux de chômage élevé, tels que la Belgique, l'Espagne et l'Italie. Toutefois, le coin fiscal sur le travail, en particulier sur les bas salaires, reste élevé dans plusieurs États membres et a même augmenté dans certains.

Environnement des entreprises et industries de réseau

Un environnement réglementaire plus favorable aux entreprises et à l'emploi encouragera l'investissement privé. L'amélioration des pratiques de l'administration publique, la lutte contre la corruption, l'introduction de la transparence et l'adoption de réglementations allégées et prévisibles contribuent au renforcement de la compétitivité et de la croissance et à la création d'emplois. Des progrès en ce sens ont été constatés. L'Italie a approfondi la réforme des procédures en matière d'insolvabilité et de saisie, et pris des mesures pour en raccourcir les délais. La France a poursuivi la mise en œuvre d'un ambitieux programme de simplification comportant actuellement plus de 600 mesures, dont environ un tiers a déjà été appliqué. La Croatie a amélioré la législation en matière de pré-insolvabilité et d'insolvabilité applicable aux sociétés. Malte a instauré un certain nombre de nouveaux systèmes techniques et procéduraux en vue de réduire les formalités administratives et de

résorber le retard accumulé par les juridictions civiles. En Lettonie, les progrès accomplis en matière de médiation et d'arbitrage sont considérables. La qualité, l'indépendance et l'efficacité des systèmes judiciaires continuent de poser des problèmes dans certains États membres, même si les réformes de la justice ont avancé en Italie, en Lettonie et en Slovaquie.

Il est encore possible de réduire les formalités administratives et ainsi de renforcer l'efficacité de l'administration et la qualité de la réglementation. Le retard accumulé dans les procédures d'octroi d'autorisations reste important et, dans plus des deux tiers des États membres, le coût de la création d'une entreprise dépasse toujours 100 EUR, contrairement aux propositions formulées dans le «Small Business Act». Les réformes structurelles accusent souvent du retard en raison du manque de capacité de mise en œuvre et de l'instabilité des structures institutionnelles. L'efficacité de l'investissement public pâtit souvent des lacunes en matière d'examen des projets, de passation de marchés, de mise en œuvre et de coordination entre les différents niveaux de pouvoir. La fourniture aux entreprises de services d'administration en ligne sophistiqués et parfaitement intégrés reste un problème dans de nombreux États membres.

La passation des marchés publics doit encore être améliorée. Pour certains États membres, les insuffisances en matière de passation de marchés publics restent l'une des principales sources d'irrégularités décelées pendant les contrôles de l'utilisation des Fonds structurels et d'investissement européens. Elles font obstacle à l'investissement et au bon fonctionnement du marché unique. Le domaine des marchés publics est par ailleurs touché par des problèmes de corruption.

Les investissements dans les réseaux d'énergie et de transport contribuent à l'intégration des marchés et à l'amélioration de leur fonctionnement, ainsi qu'au renforcement de la sécurité d'approvisionnement. Ils jouent en outre un rôle essentiel dans la transition vers une économie décarbonée. L'achèvement des interconnexions gazières et électriques entre l'Espagne et la France est, par exemple, indispensable pour garantir la sécurité d'approvisionnement et améliorer le fonctionnement des marchés de l'énergie. Les investissements dans les capacités de transport d'électricité ainsi que dans les interconnexions gazières avec et entre les États baltes progressent eux aussi, l'objectif étant d'intégrer ces États membres aux réseaux européens et aux marchés de l'énergie. Les interconnexions électriques s'étant achevées récemment entre les trois États baltes et la Pologne, la Finlande et la Suède, le taux d'interconnexion atteint désormais environ 25 %, alors même que d'autres investissements dans les interconnexions entre les États baltes sont en cours. L'Espagne a créé un fonds destiné à améliorer la desserte terrestre des ports maritimes.

La modernisation de l'économie de l'UE requiert l'élimination des déficits en infrastructures dans les réseaux de communication numériques. L'augmentation attendue de la demande de réseaux de communication de grande qualité ne devrait pas être retardée par une offre insuffisante. Certains États membres auront du mal, en dépit d'efforts importants pour améliorer la couverture des réseaux d'infrastructure de communication de nouvelle génération, à atteindre l'objectif fixé dans la Stratégie numérique en matière de déploiement, d'ici à 2020, des réseaux de nouvelle génération (30 Mbps ou plus) pour tous.

Réformes des marchés de produits et de services

Dans de nombreux États membres, les secteurs des services restent soumis à de multiples restrictions. Comme le montrent les dernières estimations de la Commission

accompagnant la publication de la stratégie pour le marché unique¹⁶, les restrictions d'ordre réglementaire ont un impact négatif avéré sur l'investissement, la croissance et l'emploi.

Le bilan du Semestre européen, dans ce domaine, montre que les réformes paient. Selon les estimations de l'OCDE¹⁷, les réformes structurelles menées en Italie en 2012 devraient accroître le PIB de 1,5 point de pourcentage cinq ans plus tard. Bon nombre de ces réformes faisaient suite aux recommandations adressées à ce pays dans le contexte du Semestre européen. D'autres réformes ont eu des résultats visibles plus rapides. À la suite d'une recommandation faite à l'Espagne en 2012, l'instauration d'un régime de licence express pour l'ouverture d'établissements commerciaux a entraîné l'ouverture de 7 000 commerces supplémentaires au cours du premier semestre 2013.

Les rapports par pays notent que les réformes des marchés de services avancent dans de nombreux États membres, mais que les progrès sont encore lents. La contribution du secteur des services aux entreprises à la productivité de l'industrie manufacturière et des autres secteurs de services est essentielle pour la modernisation des économies de l'Union. L'importance et le nombre des restrictions à l'œuvre sur les marchés des services professionnels aux entreprises, notamment dans les domaines de l'ingénierie, de la comptabilité, de l'architecture et des services juridiques, méritent une attention particulière.

Les réformes dans le secteur des services professionnels peuvent donner des résultats tangibles, mais les progrès sont particulièrement lents. En réponse à une recommandation qui lui était adressée en 2011, la Slovénie a adopté en 2012 un programme de déréglementation des professions. D'autres recommandations ont été émises les années suivantes, qui ont conduit aujourd'hui à une déréglementation totale ou à une simplification de l'accès à l'exercice de diverses professions dans plusieurs secteurs (construction, commerce de détail, tourisme). La Pologne met en œuvre progressivement depuis 2012 un vaste programme de réformes des professions réglementées. Les barrières existantes ont été partiellement supprimées dans le cas de la plupart des 248 professions concernées, et complètement pour 70 d'entre elles. La troisième et dernière tranche de ce programme de déréglementation a été adoptée en 2015. À la suite d'une recommandation spécifique qui lui était adressée en 2014 à propos des services juridiques, l'Irlande a accompli des progrès importants en 2015, adoptant une législation visant l'ouverture de ces marchés.

Le secteur de la construction peut contribuer grandement à consolider la reprise, mais des réformes sont nécessaires. La construction peine à redémarrer après la crise; des réformes contribueraient à la redynamiser, même si les niveaux insoutenables d'avant la crise ne devraient pas être pris pour référence. En 2015, la Commission a réalisé un bilan approfondi des barrières existant dans le secteur de la construction, qui a confirmé l'existence d'une grande diversité de traitements d'un État membre à l'autre.

Des recommandations spécifiques ont été adressées ces dernières années au Danemark, à l'Allemagne, la Lituanie, la Pologne, la Slovaquie et la Suède, les invitant à mettre fin aux restrictions réglementaires affectant le secteur de la construction. Les progrès, jusqu'ici, ont été modestes. En Pologne, une nouvelle loi sur le secteur de la construction a simplifié à partir de juin 2015 les obligations administratives en la matière. Ce texte ne traite cependant que d'un nombre de questions limité. En Suède, une commission a été chargée de mener une enquête pour formuler ensuite des propositions sur les moyens d'améliorer la concurrence dans le secteur de la construction de logements et celui des matériaux de

¹⁶ COM(2015) 550.

¹⁷ OCDE, Italie. Réformes structurelles: Impact sur la croissance et l'emploi. Février 2015.

construction. En Slovaquie, la loi sur la construction a été modifiée en septembre 2015 afin de simplifier les procédures administratives de délivrance des permis de bâtir et d'aménagement.

L'intensification des réformes visant à réduire les obstacles réglementaires dans le secteur du commerce de détail aurait un impact positif considérable. L'accroissement de la pression concurrentielle résultant d'une réduction des barrières améliorerait la structure du marché et la dynamique de l'investissement, facilitant l'entrée d'entreprises plus efficaces et innovantes. Les consommateurs bénéficieraient de prix plus bas et de produits plus variés, innovants et de meilleure qualité, ce qui stimulerait la consommation.

Globalement, les États membres ont fait certains progrès dans l'amélioration de l'environnement réglementaire du secteur du commerce de détail, mais davantage d'efforts sont requis. En particulier, les conditions d'établissement pourraient être encore améliorées. La Finlande a aboli sa loi régissant les heures d'ouverture et a pris en outre un certain nombre de mesures pour améliorer les conditions d'établissement dans le secteur du commerce de détail, en modifiant ses dispositions relatives à l'aménagement du territoire. En Espagne, la réforme de 2014 a jeté les bases d'une amélioration des conditions d'établissement et d'exploitation dans le secteur du commerce de détail. Cependant, les bienfaits de cette réforme ne pourront se faire sentir, concrètement, que lorsque les communautés autonomes auront adopté les actes d'exécution nécessaires.

Les rapports par pays soulignent également la nécessité de poursuivre les réformes visant à réduire les obstacles sur les marchés de produits. L'Italie a entrepris des réformes ces dernières années pour réduire les restrictions de marché et accroître la concurrence, à savoir un train de mesures de libéralisation en 2012 et, plus récemment, un plan de privatisation et une loi sur la concurrence. On s'attend à ce que l'intensification de la concurrence dans les secteurs de l'énergie et des télécommunications ainsi que le plan de privatisation permettent d'accroître le PIB de presque 0,2 % en 2020. Dans certains États membres, la charge réglementaire qui pèse sur les marchés de produits dans des secteurs tels que l'électricité, le gaz, les télécommunications, la poste, ou le transport routier et ferroviaire demeure comparativement élevée.

Les réformes des États membres visant à rendre l'utilisation des ressources plus efficace et l'économie beaucoup plus circulaire contribueront à stimuler l'investissement. Plusieurs États membres prennent des mesures en ce sens. La Belgique et les Pays-Bas ont mis en œuvre des programmes en matière d'économie circulaire. Le Portugal a adopté un engagement pour la croissance verte, qui définit un large éventail de mesures destinées à faciliter la transition vers une économie verte et décarbonée, plus économe en ressources.

Innovation

L'innovation est un facteur de modernisation de l'économie, en ce qu'elle attire les investissements et soutient la croissance économique. La création de conditions propices à l'innovation requiert une combinaison d'incitations financières et un renforcement des liens entre les entreprises et les universités. Pour stimuler la recherche, le développement et l'innovation, un nombre croissant d'États membres privilégient les mesures de soutien indirect, comme les avantages fiscaux. Par exemple, la Pologne a introduit de nouvelles incitations fiscales à la recherche et au développement au début de 2016. En outre, les fonds bénéficient de nouvelles exonérations fiscales sur les ventes d'actions de sociétés remplissant un certain nombre de conditions, ce qui devrait encourager le financement sur fonds propres

des entreprises innovantes. L'Estonie a lancé des initiatives visant à promouvoir l'innovation en matière de passation de marchés publics et a contribué au financement de plusieurs centres technologiques et d'un système de «chèques-innovation», permettant aux petites et moyennes entreprises de coopérer avec les universités et les centres de compétences. Toutefois, les liens entre les universités, la recherche et l'innovation en entreprise doivent être renforcés dans de nombreux États membres, notamment ceux dans lesquels les performances globales en matière d'innovation ont stagné ou même reculé récemment, et ceux qui, malgré certains progrès récents, accusent toujours un sérieux retard par rapport aux leaders dans ce domaine.

5.3 Des politiques budgétaires responsables

Bien que les déficits budgétaires nominaux aient été considérablement réduits ces dernières années et qu'ils doivent continuer à baisser selon les prévisions, les résultats de plusieurs États membres restent en deçà des exigences du pacte de stabilité et de croissance. D'après les prévisions, le ratio de la dette au PIB devrait diminuer progressivement après avoir culminé en 2014. La réduction du déficit sur la période 2015-2017 devrait principalement résulter de la relance de l'économie et d'une diminution des dépenses d'intérêts, tandis que les autres postes de recettes et de dépenses auront globalement un effet expansionniste. En conséquence, le déficit structurel devrait augmenter légèrement dans la zone euro et se stabiliser dans l'UE après des années d'amélioration continue. Les politiques budgétaires doivent être appréciées à l'aune du double objectif de viabilité à long terme des finances publiques et de nécessaire soutien au modeste mouvement de reprise.

La composition des recettes et des dépenses pourrait être modifiée dans un sens plus favorable à la croissance. Des progrès restent à accomplir en matière de réduction de la charge fiscale sur le travail. Après les progrès enregistrés en matière d'administration fiscale et de lutte contre la fraude fiscale, des efforts supplémentaires sont nécessaires pour rendre les systèmes fiscaux plus équitables et plus efficaces, s'attaquer aux dispositions dissuasives pour la création d'emplois, donner la priorité aux dépenses qui favorisent la croissance et préserver l'investissement public productif. À cet égard, la poursuite de la baisse du ratio de l'investissement public au PIB qui est attendue pour la période 2015-2017 montre qu'il importe de redoubler d'efforts.

Encadré 1. Actualisation concernant la surveillance exercée au titre du pacte de stabilité et de croissance

Dans son évaluation des projets de plans budgétaires des États membres de la zone euro pour 2016, publiée en novembre 2015, la Commission a indiqué que, pour quatre pays (Espagne, Italie, Lituanie et Autriche¹⁸), ces plans comportaient un risque de non-conformité avec les dispositions du pacte de stabilité et de croissance. Les plans de sept pays (Belgique, Irlande, France, Lettonie, Malte, Slovaquie et Finlande) ont été jugés globalement conformes, tandis que ceux de l'Allemagne, de l'Estonie, du Luxembourg, des Pays-Bas et de la Slovaquie sont conformes aux exigences pour 2016. Le Portugal a présenté son projet de plan budgétaire le 22 janvier 2016, après la date limite, en raison des élections nationales qui se sont tenues au mois

¹⁸ En ce qui concerne l'Autriche, son projet de plan budgétaire a été jugé globalement conforme après la prise en compte des surcoûts que devrait engendrer l'afflux exceptionnel de réfugiés et de migrants.

d'octobre 2015 et du délai nécessaire pour former un nouveau gouvernement.

Alors que la plupart des États membres ont arrêté définitivement leur budget de l'année 2016, les prévisions de l'hiver 2016 de la Commission servent de base pour évaluer la manière dont les États membres ont pris en compte l'avis exprimé par la Commission sur leur projet de plan budgétaire et ont donné suite aux engagements pris au sein de l'Eurogroupe.

- Selon les projections, l'Espagne n'a pas atteint son objectif de déficit nominal pour l'année 2015 et ne corrigera pas durablement son déficit d'ici à 2016. Elle ne fournit pas non plus l'effort budgétaire recommandé.
- En ce qui concerne la Belgique, la Finlande et l'Italie, la Commission poursuit sa surveillance étroite du critère de la dette et souligne combien il importe que ces États membres continuent de mettre rigoureusement en œuvre les recommandations en matière d'ajustements structurels qui leur ont été adressées au titre du pacte. La Commission réévaluera la situation au mois de mai sur la base des données réelles concernant l'année 2015, des prochains programmes de stabilité et de ses prévisions du printemps 2016.
- Le Portugal a remis son projet de plan budgétaire le 22 janvier 2016. Dans l'avis qu'elle a rendu sur ce projet, la Commission a considéré que les plans du gouvernement présentaient un risque de non-conformité avec les dispositions du pacte de stabilité et de croissance et invité les autorités portugaises à prendre les mesures nécessaires dans le cadre de la procédure budgétaire nationale pour garantir la conformité du budget 2016 avec le pacte. Elle réévaluera la situation au mois de mai sur la base du programme national de réforme du Portugal.

La Commission suivra l'évolution de la situation budgétaire de tous les États membres dans le contexte du Semestre européen, sur la base des programmes nationaux de réforme et des programmes de stabilité ou de convergence qui doivent lui être remis à la mi-avril au plus tard, et elle formulera ses recommandations au mois de mai, au moment où seront mises en œuvre, le cas échéant, d'autres étapes procédurales prévues par le pacte.

Les rapports par pays comprennent aussi une évaluation des mesures prises par les États membres en réponse aux recommandations les invitant à renforcer la dimension institutionnelle et à long terme de leur politique budgétaire.

Organes et gouvernance budgétaires et viabilité à long terme des finances publiques

De nombreux États membres ont pris des mesures pour renforcer divers aspects de leur cadre budgétaire. Les États membres font actuellement des progrès pour renforcer leur cadre budgétaire national, qui sont essentiels pour mettre en place et conserver des politiques budgétaires appropriées. La Bulgarie s'est dotée d'une législation fixant des orientations pour la correction des dérapages budgétaires, la Croatie s'est efforcée de rendre sa planification budgétaire plus précise et de durcir le contrôle des dépenses, et le Portugal a poursuivi la modification de sa loi-cadre budgétaire, tandis que la Slovénie a adopté les dispositions d'application de la règle d'équilibre budgétaire introduite dans sa constitution. En outre, des organes budgétaires indépendants chargés de suivre l'application des règles et plans budgétaires nationaux ont été créés ou renforcés dans la plupart des États membres. À ce jour, la République tchèque et la Pologne restent les seuls États membres qui n'ont pas légiféré sur l'établissement de conseils budgétaires.

La Commission réexamine actuellement la transposition des règles énoncées dans le «pacte budgétaire»¹⁹, qui visent à renforcer la cohérence entre les cadres budgétaires

¹⁹ C'est-à-dire le volet budgétaire du traité sur la stabilité, la coordination et la gouvernance au sein de l'UEM

nationaux et européen ainsi qu'à faciliter l'appropriation de ces règles dans les États membres. La Commission mène actuellement des consultations avec les parties contractantes afin de leur donner la possibilité de présenter leurs observations sur ses conclusions, comme prévu à l'article 8, paragraphe 1, du traité sur la stabilité, la coordination et la gouvernance au sein de l'Union économique et monétaire, avant l'adoption de son rapport en 2016.

L'augmentation prévue des dépenses liées au vieillissement pourrait faire peser un risque sur la viabilité des finances publiques à moyen et à long terme. La population vieillit rapidement dans l'UE et dans la zone euro en particulier. La population en âge de travailler devrait diminuer à un rythme annuel moyen de 0,4 % pendant les quatre décennies à venir. Le vieillissement de la population a des conséquences directes pour les finances publiques en raison des dépenses liées aux retraites, aux soins de santé et aux soins de longue durée. À défaut de mesures correctives, plus de la moitié des États membres seront confrontés à de sérieux, voire graves, problèmes de viabilité.²⁰ Toutefois, des progrès sensibles ont été réalisés dans nombre de pays, et les problèmes de viabilité à long terme ont perdu de leur acuité depuis le début de la crise, du fait notamment des réformes des retraites qui ont été mises en œuvre et de l'assainissement budgétaire récent. Pour autant, l'évolution attendue des dépenses liées au vieillissement de la population reste un problème épineux.

Les progrès en matière de réforme des régimes de retraite varient selon les États membres. Dans les recommandations spécifiques adressées à plusieurs États membres l'an dernier (Belgique, Bulgarie, Croatie, Lituanie, Luxembourg, Malte, Autriche, Pologne, Portugal, Roumanie et Slovaquie), le système des retraites a été épinglé comme représentant un défi à long terme. La Belgique a adopté le dernier volet de sa réforme des régimes de retraite convenue en 2014, qui prévoit notamment un relèvement de l'âge légal de la retraite à 66 ans en 2025 et 67 ans en 2030. En Finlande, le Parlement a adopté une réforme du système des retraites en novembre 2015. En particulier, l'âge minimum légal pour toucher sa retraite sera progressivement porté à 65 ans d'ici 2025. À partir de 2027, ce seuil légal sera lié à l'espérance de vie afin que le rapport entre la durée de vie au travail et le temps passé à la retraite reste à son niveau de 2025. En France, l'accord conclu en octobre 2015 entre les partenaires sociaux devrait améliorer la situation financière du régime de retraite complémentaire.

Les recommandations spécifiques adressées à un certain nombre d'États membres soulignent la nécessité de prêter une attention particulière aux systèmes de soins de santé. Les progrès réalisés en matière de réforme des systèmes de soins de santé, avec pour objectif d'accroître l'efficacité et d'assurer un accès abordable aux services, sont variables. L'Irlande, l'Espagne et la Roumanie ont pris des mesures pour maîtriser les dépenses de médicaments. Des progrès ont été accomplis en Roumanie pour ce qui est de rendre l'utilisation des ressources plus efficace et en Irlande pour ce qui est de mettre en œuvre le financement par activité. La Slovaquie a renforcé le rôle de «garde-barrière» des médecins généralistes, ainsi que ses audits financiers et son système d'information. La République tchèque s'emploie à améliorer l'efficacité de ses hôpitaux, la transparence contractuelle entre assureurs et prestataires et la centralisation des procédures de passation des marchés publics. Les réformes engagées dans plusieurs États membres doivent se poursuivre et être approfondies de manière à garantir une base de financement durable pour les systèmes de santé et un accès adéquat à des soins de santé efficaces pour tous.

²⁰ Pour une évaluation des problèmes de viabilité des finances publiques, voir Commission européenne (2016) «Fiscal Sustainability Report 2015», publié dans la revue *European Economy*, Institutional papers, n° 18.

6. PROCHAINES ÉTAPES

À l'issue des discussions qui ont eu lieu au Conseil et du dialogue plus large avec le Parlement européen, les partenaires sociaux et les parties prenantes, les recommandations pour la politique économique de la zone euro ont été approuvées par le Conseil européen au cours de sa réunion des 18 et 19 février 2016.

L'analyse présentée dans les rapports par pays sera discutée avec les États membres lors de réunions bilatérales. Les vice-présidents et les membres de la Commission se rendront dans les États membres à la rencontre des gouvernements, des parlements nationaux, des partenaires sociaux et des autres parties prenantes.

Les problèmes recensés devraient être pris en compte par les États membres dans leurs programmes nationaux de réformes ainsi que dans leurs programmes de stabilité ou de convergence qui doivent être publiés et présentés à la Commission d'ici à la mi-avril. La Commission a invité les États membres à se concerter étroitement avec les parlements nationaux et les partenaires sociaux pour élaborer leurs programmes nationaux.

APPENDICE 1 - SURVEILLANCE INTÉGRÉE DES DÉSÉQUILIBRES MACROÉCONOMIQUES ET BUDGÉTAIRES

	Conclusions des bilans approfondis 2016 dans le cadre de la procédure concernant les déséquilibres macroéconomiques (PDM) ²¹	Pacte de stabilité et de croissance (OMT: objectif à moyen terme / PDE: procédure concernant les déficits excessifs) ²²	Observations, y compris modifications à compter du 8 mars 2016
BE	Pas de déséquilibres	Volet préventif OMT pas encore atteint; soumise aux dispositions transitoires en matière de dette ²³	Sortie de la PDM
BG	Déséquilibres excessifs	Volet préventif OMT pas encore atteint	
CZ		Volet préventif OMT atteint	
DK		Volet préventif OMT pas encore atteint	
DE	Déséquilibres	Volet préventif OMT en cours de dépassement; soumise aux dispositions transitoires en matière de dette	
EE	Pas de déséquilibres	Volet préventif OMT en cours de dépassement	
IE	Déséquilibres	Volet correctif Déficit excessif, délai pour la correction: 2015 OMT pas encore atteint; soumise aux dispositions transitoires en matière de dette ²⁴	
EL		Volet correctif Déficit excessif, délai pour la correction: 2016	Sous programme spécial d'assistance financière
ES	Déséquilibres	Volet correctif Déficit excessif, délai pour la correction: 2016	Recommandation budgétaire autonome en raison de risques entourant la date de la correction
FR	Déséquilibres excessifs	Volet correctif	

²¹ Les deux catégories «déséquilibres» et «déséquilibres excessifs» impliquent un suivi spécifique, qui doit être modulé selon la gravité des défis à relever.

²² Catégorisation sur la base des estimations de résultats pour l'année 2016 figurant dans les prévisions de l'hiver 2016 de la Commission.

²³ Règle de la dette: en cas de non-respect de la référence de 60 % pour le ratio de la dette au PIB, l'État membre concerné sera mis en procédure de déficit excessif, compte tenu de tous les facteurs pertinents et de l'incidence du cycle économique, si l'écart entre son niveau d'endettement et cette référence de 60 % n'est pas réduit de 1/20^e par an (en moyenne sur 3 ans). Dispositions transitoires en matière de dette: chaque État membre soumis à une procédure de déficit excessif se voit accorder un délai de trois ans à compter de la correction du déficit excessif pour respecter la règle de la dette. Cela ne signifie pas que la règle de la dette ne s'applique pas du tout pendant ce temps, les États membres étant tenus de progresser suffisamment vers la conformité au cours de cette période de transition. Une évaluation négative des progrès réalisés en vue de respecter la règle de la dette pendant la période de transition pourrait conduire à l'ouverture d'une procédure de déficit excessif.

²⁴ Subordonnée à l'abrogation de la décision PDE fondée sur les données réelles pour 2015.

		Déficit excessif, délai pour la correction: 2017	
HR	Déséquilibres excessifs	Volet correctif Déficit excessif, délai pour la correction: 2016	
IT	Déséquilibres excessifs	Volet préventif OMT pas encore atteint; soumise à la règle de la dette	
CY		Volet correctif Déficit excessif, délai pour la correction: 2016	Sous programme spécial d'assistance financière
LV		Volet préventif OMT pas encore atteint	
LT		Volet préventif OMT pas encore atteint	
LU		Volet préventif OMT en cours de dépassement	
HU	Pas de déséquilibres	Volet préventif OMT pas encore atteint; soumise à la règle de la dette	Sortie de la PDM
MT		Volet préventif OMT pas encore atteint; soumise à la règle de la dette	
NL	Déséquilibres	Volet préventif OMT pas encore atteint; soumis aux dispositions transitoires en matière de dette	
AT	Pas de déséquilibres	Volet préventif OMT pas encore atteint; soumise aux dispositions transitoires en matière de dette	
PL		Volet préventif OMT pas encore atteint	
PT	Déséquilibres excessifs	Volet correctif Déficit excessif, délai pour la correction: 2015 OMT pas encore atteint; soumis aux dispositions transitoires en matière de dette	
RO	Pas de déséquilibres	Volet préventif OMT pas encore atteint	Sortie de la PDM
SI	Déséquilibres	Volet correctif Déficit excessif, délai pour la correction: 2015 OMT pas encore atteint; soumise aux dispositions transitoires en matière de dette	
SK		Volet préventif OMT pas encore atteint	
FI	Déséquilibres	Volet préventif OMT pas encore atteint; dette supérieure à la valeur de référence de 60 % du PIB	

SE	Déséquilibres	Volet préventif OMT atteint	
UK	Pas de déséquilibres	Volet correctif Déficit excessif, délai pour la correction: 2016-17	Sortie de la PDM

(situation au 8 mars 2016)

APPENDICE 2 - PROGRÈS CONCERNANT LA RÉALISATION DES OBJECTIFS DE LA STRATÉGIE EUROPE 2020

Objectifs de la stratégie Europe 2020 pour l'UE	Données de 2010	Dernières données disponibles	En 2020, sur la base des tendances récentes
1. Augmentation du taux d'emploi de la population âgée de 20 à 64 ans à au moins 75 %	68,6 %	69,2 % (2014) 70,5 % (3 ^e trim. 2015)	Cet objectif ne sera probablement pas atteint
2. Augmentation du niveau cumulé des investissements publics et privés en R&D à 3 % du PIB	1,93 %	2,03 % (2014)	Cet objectif ne sera probablement pas atteint
3a. Réduction des émissions de gaz à effet de serre d'au moins 20 % par rapport aux niveaux de 1990	Réduction de 14,3%	Réduction de 23 % (2014)	Cet objectif sera probablement atteint
3b. Augmentation à 20 % de la part des énergies renouvelables dans la consommation finale d'énergie	12,8 %	16 % (2014)	Cet objectif sera probablement atteint
Accroissement de 20 % de l'efficacité énergétique	Augmentation de 5,6 % (pour la consommation d'énergie primaire)	Augmentation de 15,7 % (2014)	Cet objectif sera probablement atteint
4 a. Abaissement du taux d'abandon scolaire à moins de 10 %	13,9 %	11,2 % (2014)	Cet objectif sera probablement atteint
4b. Augmentation à au moins 40 % de la proportion de personnes âgées de 30 à 34 ans ayant achevé un cycle de l'enseignement supérieur	33,8 %	37,9 % (2014)	Cet objectif sera probablement atteint
5. Soustraire au moins 20 millions de personnes au risque de pauvreté et d'exclusion sociale	Augmentation de 1,4 million (par rapport à l'année de référence 2008)	Augmentation de 4,5 millions (2014)	Cet objectif ne sera probablement pas atteint

APPENDICE 3 - CONCLUSIONS DES BILANS APPROFONDIS PAR ÉTAT MEMBRE

La **Belgique** ne connaît pas de déséquilibre macroéconomique. Mais la faiblesse de ses résultats à l'exportation et en matière de compétitivité se double d'une dette publique élevée, ce qui pourrait représenter un risque à l'avenir. Cependant, l'évolution récente laisse entrevoir une stabilisation de ses parts de marchés d'exportation ainsi qu'un fléchissement de la croissance des salaires. Bien que la dette publique soit élevée et ne soit pas résolument orientée à la baisse, ce qui est source de vulnérabilité, les risques à court terme paraissent limités. Récemment, des mesures de modération salariale et de réduction des cotisations de sécurité sociale, notamment, ont été prises. Pour que la correction soit durable, des réformes structurelles du cadre de formation des salaires seraient nécessaires. L'effort budgétaire requis pour assurer la viabilité à long terme des finances publiques est plus ardu en période de faible croissance nominale.

La **Bulgarie** connaît des déséquilibres macroéconomiques excessifs. Son économie se caractérise par des fragilités persistantes dans le secteur financier et un fort endettement des entreprises, dans un contexte de chômage élevé. Malgré l'amélioration de la liquidité et de la rentabilité du secteur bancaire, une évaluation plus solide de la situation peut seulement reposer sur l'examen à venir de la qualité des actifs et les tests de résistance. Le chômage de longue durée a encore augmenté, dans un contexte de problèmes d'ajustement liés à des frictions sur le marché du travail, tandis que les inadéquations de compétences entravent la création d'emplois. En ce qui concerne l'avenir, le plan qui vise à réformer et à développer la surveillance bancaire doit encore être pleinement mis en œuvre, et des propositions législatives sont en préparation pour rendre plus efficace la procédure d'insolvabilité, qui continue de poser problème. Par ailleurs, les vulnérabilités du secteur non bancaire restent à régler.

L'**Allemagne** connaît des déséquilibres macroéconomiques. L'ample et durable excédent de la balance courante, qui reflète l'excédent d'épargne et la mollesse de l'investissement caractérisant tant le secteur public que le secteur privé, a une incidence qui dépasse les frontières nationales. La faiblesse de l'investissement intérieur freine la croissance potentielle, et la forte dépendance à l'égard de la demande extérieure présente des risques sur le plan macroéconomique étant donné le tassement actuel de cette demande. Si la consommation privée s'est quelque peu raffermie, la faiblesse de l'investissement paraît bien tenace. En dépit de la marge budgétaire disponible et des conditions de financement favorables, les investissements publics ont diminué, et les mesures prises pour y remédier sont insuffisantes pour combler le déficit d'investissement dans les infrastructures. D'autres mesures s'imposent pour créer des conditions propices à l'investissement privé, notamment une réforme du secteur des services et l'amélioration de l'efficacité du système fiscal.

L'**Estonie** ne connaît pas de déséquilibre macroéconomique. L'augmentation des coûts salariaux unitaires pourrait exposer le pays à des pertes de compétitivité, mais cette augmentation devrait se ralentir selon les projections, compte tenu de la hausse de la productivité et d'une moindre progression des salaires réels. Les prix du logement ont fortement augmenté, quoique de manière conforme à l'évolution des revenus, et l'on s'attend à ce que l'offre de logements s'adapte à la reprise de la demande. Néanmoins, de nouvelles hausses des prix pourraient présenter des risques pour l'économie réelle qui requièrent l'attention. Les efforts déployés pour stimuler la productivité et les exportations à plus forte valeur ajoutée demandent à être renforcés, et ceux qui visent à favoriser l'offre de main d'œuvre et à alléger les pressions sur les salaires n'en sont encore qu'au premier stade.

Plusieurs mesures macroprudentielles ont été mises en œuvre, dont l'impact sur les prix du logement doit encore être évaluée.

L'Irlande connaît des déséquilibres macroéconomiques. En dépit d'améliorations, l'encours élevé des passifs extérieurs nets ainsi que de l'endettement public et privé est source de vulnérabilité. Les passifs extérieurs nets sont en forte baisse en raison du large excédent de la balance courante et de gains de compétitivité. La dette publique et la dette privée suivent elles aussi une trajectoire descendante, profitant du climat de croissance favorable. Les banques sont correctement recapitalisées et leur rentabilité s'améliore. Les prêts improductifs sont en recul par rapport aux niveaux élevés précédents. Malgré un net rebond des prix de l'immobilier en 2014, il n'existe aucun signe clair de surévaluation. L'économie reste néanmoins exposée à des fluctuations conjoncturelles et des chocs externes potentiellement importants. Un large éventail de mesures ont été prises, notamment pendant la période du programme d'assistance financière, pour relever les principaux défis touchant au rétablissement du secteur bancaire, aux dispositifs en matière d'insolvabilité, au marché du logement et à la viabilité des finances publiques.

L'Espagne connaît des déséquilibres macroéconomiques. Les déséquilibres de stocks importants sous forme de dette extérieure et intérieure tant publique que privée restent source de vulnérabilités dans un contexte de chômage élevé et ont une incidence qui dépasse les frontières nationales. Le solde des opérations courantes et la compétitivité-coûts s'améliorent, mais on ne prévoit pas que les engagements extérieurs nets reviendront rapidement à des niveaux prudents. Si le désendettement du secteur privé est en bonne voie et profite aujourd'hui de conditions de croissance favorables, la dette publique, elle, continue d'augmenter. Des mesures ont été prises concernant le secteur financier, les régimes d'insolvabilité des sociétés et des personnes physiques et la législation sur la protection de l'emploi. Toutefois, l'action doit être poursuivie, notamment en ce qui concerne le processus de formation des salaires, l'innovation et les compétences ainsi que le respect du pacte de stabilité et de croissance.

La **France** connaît des déséquilibres macroéconomiques excessifs. L'ampleur de la dette publique, s'ajoutant au tassement de la croissance de la productivité et de la compétitivité, pourrait présenter des risques pour l'avenir et son incidence dépasser les frontières nationales. Tandis que la dette publique continue d'augmenter, l'évolution récente ne laisse pas entrevoir de redressement clair de la compétitivité ni de la productivité. Bien que les marges bénéficiaires se soient accrues, aucune reprise de l'investissement n'est attendue avant 2017. Des mesures ont été prises pour réduire la pression fiscale sur le travail et les promesses d'action ont été plus nombreuses récemment. Toutefois, la mise en œuvre efficace des réformes structurelles reste essentielle, notamment en ce qui concerne le système de formation des salaires et les obstacles réglementaires à la croissance des entreprises, tandis que les revues des dépenses doivent devenir plus exigeantes.

La **Croatie** connaît des déséquilibres macroéconomiques excessifs. Le niveau élevé de l'endettement public, des entreprises et extérieur est source de vulnérabilités dans un contexte de chômage élevé. La timide reprise économique devrait faciliter le désendettement des entreprises, et l'amélioration de la balance courante contribuer à réduire les engagements extérieurs, mais la dette publique devrait malgré tout continuer à augmenter. Dans le secteur bancaire, les prêts improductifs demeurent élevés et la rentabilité est faible. L'effort d'assainissement et l'amélioration de la gouvernance budgétaire doivent être poursuivis. Bien que des mesures aient été prises pour améliorer le cadre d'insolvabilité et la flexibilité du marché du travail, d'importantes lacunes subsistent, qui requièrent des actions spécifiques en

ce qui concerne notamment la gouvernance des entreprises publiques, l'efficacité de l'administration publique et la résolution des prêts improductifs.

L'**Italie** connaît des déséquilibres macroéconomiques excessifs. Le niveau élevé de la dette publique et l'atonie persistante de la productivité constituent des risques pour l'avenir, dont l'incidence dépasse les frontières nationales. Malgré une modération de la croissance salariale, la compétitivité reste faible car la productivité s'est dégradée, ce qui limite l'ajustement des coûts unitaires de main-d'œuvre. La lenteur de la résolution des prêts improductifs grève les bilans des banques, et l'étendue du chômage de longue durée pèse sur les perspectives de croissance. La réduction de la dette publique nécessiterait d'enregistrer à l'avenir des excédents primaires plus élevés et une croissance nominale soutenue. Des mesures ont été prises pour réformer les institutions du marché du travail et traiter les prêts improductifs, ainsi que dans les domaines de l'administration publique, de la justice et de l'éducation. Des lacunes subsistent néanmoins, notamment en ce qui concerne les privatisations, le cadre des négociations collectives, la revue des dépenses, les mesures d'ouverture des marchés, la fiscalité et la lutte contre la corruption.

La **Hongrie** ne connaît pas de déséquilibre macroéconomique. Bien que le niveau élevé des besoins de reconduction de la dette extérieure et la part des prêts improductifs restent préoccupants, les risques liés aux engagements extérieurs et intérieurs ont été réduits. La forte diminution de l'endettement extérieur net est principalement due à l'ampleur des excédents de la balance courante et de la balance des capitaux. Dans un contexte de faible rentabilité des banques, les flux de crédit au secteur privé restent modérés. Des mesures ont été prises pour rendre l'environnement réglementaire plus prévisible dans le secteur financier, alléger la charge fiscale qui pèse sur les banques, réduire la part de la dette libellée en devises et introduire des dispositifs de prêts subventionnés. Les effets de ces mesures récentes sur le crédit bancaire doivent encore se matérialiser. En outre, des lacunes subsistent en ce qui concerne la compétitivité hors coûts, la productivité et l'environnement général des entreprises.

Les **Pays-Bas** connaissent des déséquilibres macroéconomiques. L'excédent élevé et durable de la balance courante a une incidence qui dépasse les frontières nationales. Cet excédent reflète principalement les caractéristiques structurelles de l'économie et la politique suivie à l'égard des sociétés non financières. Le secteur des ménages est caractérisé par un encours de la dette élevé et un besoin pressant de désendettement. L'excédent de la balance courante s'est légèrement réduit depuis 2013 sous l'effet de l'amélioration des conditions cycliques, mais le désendettement des ménages contribue à maintenir l'excédent de la balance courante à un niveau élevé. Des mesures ont été prises pour soutenir le processus de désendettement des ménages, mais leur introduction progressive est peu rapide. Un train de mesures fiscales devrait renforcer la consommation et contribuer ainsi à une baisse de l'excédent en 2016.

L'**Autriche** ne connaît pas de déséquilibre macroéconomique. L'exposition des banques autrichiennes sur l'étranger et leurs prêts en devises pourraient avoir des retombées négatives, eu égard également aux fonds propres de ces établissements et à leurs perspectives de profit. Toutefois, cette exposition sur l'étranger a diminué, tandis qu'une amélioration de la capitalisation des banques et des mesures de réduction des risques devraient progressivement soutenir la capacité de prêt du secteur. La restructuration des institutions financières s'est ressentie sur les finances publiques, mais elle progresse désormais sans qu'il soit besoin d'un financement public supplémentaire. Les mesures de surveillance ont renforcé la capacité de prise de risques et la résilience du secteur bancaire national et amélioré la base de financement

locale et la qualité des actifs des opérations à l'étranger. Les parts de marchés à l'exportation se sont détériorées mais se stabilisent maintenant après plusieurs années de pertes.

Le **Portugal** connaît des déséquilibres macroéconomiques excessifs. L'encours important des engagements extérieurs nets, de la dette privée et publique, ainsi que la part élevée de prêts improductifs sont source de vulnérabilités, dans un contexte de chômage élevé. La balance des opérations courantes s'est stabilisée à un niveau légèrement excédentaire. Alors que l'endettement des ménages a diminué, la dette des entreprises continue de peser sur leurs performances. La dette publique, quant à elle, devrait progressivement retomber de son niveau actuel très élevé. Des mesures ont été prises en ce qui concerne le secteur financier, l'accès au financement, les procédures d'insolvabilité, le fonctionnement du marché du travail, l'éducation et la viabilité budgétaire à long terme. Toutefois, des lacunes persistent concernant les marchés de produits et de services, la restructuration de la dette des entreprises, les questions fiscales et certains secteurs du marché du travail.

La **Roumanie** ne connaît pas de déséquilibre macroéconomique. Des risques sont liés à l'encours élevé des engagements extérieurs nets, aux vulnérabilités du secteur bancaire et à la politique budgétaire procyclique ainsi qu'à la forte croissance des salaires. Profitant d'un raffermissement de la reprise, les engagements extérieurs nets ont quelque peu diminué par rapport à leur niveau antérieur. Avec le soutien de la Commission, des mesures ont été prises pour renforcer le secteur financier. Ce dernier est désormais bien capitalisé et liquide, mais plusieurs initiatives législatives en cours de discussion présentent un risque pour sa stabilité. Les salaires du secteur public et le salaire minimum ont été relevés et des réductions d'impôts mises en œuvre. Ces mesures risquent de rendre la politique budgétaire procyclique.

La **Slovénie** connaît des déséquilibres macroéconomiques. Les faiblesses dont souffre le secteur bancaire, l'endettement des entreprises et les risques budgétaires sont autant de vulnérabilités. La réduction des engagements extérieurs progresse, le secteur bancaire s'est stabilisé et les points de vulnérabilité dans le secteur des entreprises sont traités au moyen de restructurations opérationnelles et financières. Les pressions en faveur d'un désendettement s'atténuent mais continuent cependant à peser sur l'investissement des entreprises et les perspectives de reprise. L'environnement des entreprises reste empreint de lourdeurs administratives. Des mesures ont été prises en ce qui concerne la gouvernance de la structure de défaisance et d'importants progrès ont été réalisés concernant celle des entreprises publiques. Les avancées en matière d'allègement de la charge administrative ont été au contraire limitées, et la stratégie en matière d'investissements directs étrangers attend encore d'être pleinement mise en œuvre. Des mesures supplémentaires s'imposent pour que la dette s'installe sur une trajectoire descendante durable.

La **Finlande** connaît des déséquilibres macroéconomiques. La Finlande a enregistré des pertes de compétitivité liées au déclin de secteurs et d'entreprises clés de son économie ainsi qu'à une croissance des salaires supérieure à la productivité, ce qui s'est traduit par une forte détérioration de la balance des opérations courantes. La dette du secteur privé est importante, ce qui pourrait être source de vulnérabilité, quoique le secteur financier soit en bonne santé. La compétitivité-coûts a commencé à s'améliorer peu à peu et la chute des parts de marchés à l'exportation s'est ralentie tandis que la balance courante s'oriente vers un excédent. Les pressions en faveur d'un désendettement devraient rester limitées. Des hausses modérées des salaires ont été convenues par les partenaires sociaux, et des initiatives ont été lancées en vue de raviver la croissance dans les secteurs de haute technologie et de faciliter les exportations. Les mesures récentes relatives au crédit hypothécaire pourraient limiter l'augmentation de l'endettement des ménages.

La **Suède** connaît des déséquilibres macroéconomiques. L'endettement élevé et croissant des ménages, associé à des prix du logement élevés eux aussi et en augmentation dans un contexte de flux de crédit positifs, crée des risques de correction désordonnée qui ne serait pas sans conséquences pour l'économie réelle et le secteur bancaire. Aucune correction des prix de l'immobilier n'a eu lieu et les facteurs actuels de la croissance des prix du logement ne disparaîtront probablement pas à court terme. Des mesures ont été prises dans le domaine macroprudentiel, qui pourraient cependant s'avérer insuffisantes. Au total, il manque encore des mesures dans les domaines de la fiscalité des logements, de l'amortissement des crédits hypothécaires, du fonctionnement de l'offre de logements et du marché de la location.

Le **Royaume-Uni** ne connaît pas de déséquilibre macroéconomique. L'endettement important du secteur des ménages et les prix élevés du logement ainsi que les larges déficits de la balance courante pourraient être source de vulnérabilités. Toutefois, au niveau agrégé, les bilans des ménages sont solides, et tant les niveaux d'endettement des ménages que la hausse des prix de l'immobilier régressent depuis 2014. En outre, les risques liés à l'important déficit de la balance courante sont atténués par l'existence d'un cadre institutionnel propice et un faible niveau de dettes en devises, tandis que le déficit devrait reculer à mesure que s'estompent les conditions conjoncturelles défavorables. Plusieurs initiatives gouvernementales n'ont pas encore exercé d'influence notable sur le déséquilibre entre l'offre et la demande de logements.
