



Bruxelles, le 23.5.2022
COM(2022) 630 final

RAPPORT DE LA COMMISSION

**Belgique, Bulgarie, Tchéquie, Allemagne, Estonie, Grèce, Espagne, France, Italie,
Lettonie, Lituanie, Hongrie, Malte, Autriche, Pologne, Slovénie, Slovaquie et Finlande**

**Rapport établi conformément à l'article 126, paragraphe 3, du traité sur le
fonctionnement de l'Union européenne**

RAPPORT DE LA COMMISSION

Belgique, Bulgarie, Tchéquie, Allemagne, Estonie, Grèce, Espagne, France, Italie, Lettonie, Lituanie, Hongrie, Malte, Autriche, Pologne, Slovénie, Slovaquie et Finlande

Rapport établi conformément à l'article 126, paragraphe 3, du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne

1. INTRODUCTION

L'article 126 du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne (ci-après le «traité») définit la procédure concernant les déficits excessifs. Cette procédure est précisée dans le règlement (CE) n° 1467/97 du Conseil du 7 juillet 1997 visant à accélérer et à clarifier la mise en œuvre de la procédure concernant les déficits excessifs¹, qui fait partie du pacte de stabilité et de croissance.

Une action coordonnée a atténué l'impact de la pandémie de COVID-19 sur l'économie depuis le printemps 2020. L'activation de la clause dérogatoire générale² du pacte de stabilité et de croissance depuis mars 2020, associée à l'encadrement temporaire des mesures d'aides d'État, a rendu possible un soutien budgétaire à grande échelle dans tous les États membres. Le 23 mai 2022, la Commission a estimé que les conditions permettant de maintenir la clause dérogatoire générale en 2023 et de la désactiver à partir de 2024 étaient réunies³.

Recommandations antérieures sur les politiques

Le 20 juillet 2020, le Conseil a recommandé aux États membres de prendre toutes les mesures nécessaires en 2020 et 2021 pour combattre efficacement la pandémie de COVID-19, soutenir l'économie et favoriser la reprise⁴. Il a également été recommandé aux États membres, lorsque les conditions économiques le permettront, de mener des politiques budgétaires visant à parvenir à des positions budgétaires à moyen terme prudentes et à garantir la soutenabilité de la dette, tout en renforçant les investissements.

¹ JO L 209 du 2.8.1997, p. 6, tel que modifié.

² Cette clause, instaurée par l'article 5, paragraphe 1, l'article 6, paragraphe 3, l'article 9, paragraphe 1, et l'article 10, paragraphe 3, du règlement (CE) n° 1466/97 du Conseil du 7 juillet 1997 relatif au renforcement de la surveillance des positions budgétaires ainsi que de la surveillance et de la coordination des politiques économiques (JO L 209 du 2.8.1997, p. 1) et par l'article 3, paragraphe 5, et l'article 5, paragraphe 2, du règlement (CE) n° 1467/97, facilite la coordination des politiques budgétaires en période de grave récession économique. Elle ne suspend pas les procédures du pacte de stabilité et de croissance. Cependant, son activation a offert aux États membres une certaine flexibilité budgétaire pour faire face à la crise actuelle, en les autorisant à s'écarter temporairement de la trajectoire d'ajustement conduisant à la réalisation de l'objectif budgétaire à moyen terme de chaque État membre, à condition de ne pas mettre en péril la viabilité budgétaire à moyen terme.

³ COM(2022) 600 final.

⁴ Recommandations du Conseil du 20 juillet 2020 (2020/C 282/01 à 2020/C 282/27), JO C 282 du 26.8.2020, p. 1.

Un an plus tard, le 18 juin 2021, le Conseil a adopté des recommandations de politique budgétaire pour 2022⁵. Ces recommandations peuvent être résumées comme suit. Les États membres faiblement ou moyennement endettés devraient adopter ou conserver une orientation budgétaire expansionniste, tandis que les États membres fortement endettés devraient avoir recours à la facilité pour la reprise et la résilience (FRR) afin de financer des investissements supplémentaires pour soutenir la reprise, tout en menant une politique budgétaire prudente. Tous les États membres devraient préserver les investissements financés au niveau national. Afin de maximiser le soutien à la reprise sans compromettre les trajectoires budgétaires futures et sans créer une charge permanente pesant sur les finances publiques, la croissance des dépenses courantes financées au niveau national devrait être maîtrisée, et limitée dans le cas des États membres fortement endettés. Le Conseil a aussi recommandé que, lorsque les conditions économiques le permettront, les États membres mènent une politique budgétaire visant à atteindre des positions budgétaires prudentes à moyen terme et à assurer la viabilité budgétaire à moyen terme. Dans le même temps, les investissements devraient être renforcés afin de stimuler le potentiel de croissance. De même, dans sa recommandation du 13 juillet 2021 concernant la politique économique de la zone euro, le Conseil a indiqué que les politiques budgétaires devraient rester favorables dans tous les États membres de la zone euro tout au long de 2021⁶. Le Conseil a également recommandé aux États membres de la zone euro de mener des politiques budgétaires visant à parvenir à des positions budgétaires à moyen terme prudentes et à garantir la soutenabilité de la dette, tout en renforçant les investissements.

Le 5 avril 2022, la recommandation du Conseil concernant la politique économique de la zone euro⁷ appelait à continuer à utiliser et coordonner les politiques budgétaires nationales dans l'ensemble des États membres pour soutenir efficacement une reprise durable et inclusive. Les États membres devraient maintenir une orientation budgétaire modérément expansionniste dans l'ensemble de la zone euro en 2022, en tenant compte des budgets nationaux et du financement apporté par la FRR. En outre, les États membres devraient orienter progressivement les mesures budgétaires vers des investissements qui favorisent une reprise durable, inclusive et compatible avec les transitions écologique et numérique, en accordant une attention particulière à la qualité des mesures budgétaires. Compte tenu du degré d'incertitude, les États membres devraient maintenir une politique budgétaire souple afin de pouvoir réagir à l'évolution de la pandémie de COVID-19. Ils devraient différencier leurs politiques budgétaires en tenant compte de la vigueur de la reprise, en assurant la viabilité budgétaire et en renforçant les investissements, tout en gardant à l'esprit la nécessité de réduire les divergences.

Principales données sous-tendant et motivant le présent rapport

En 2021, d'après les données validées par Eurostat le 22 avril 2022⁸, le déficit public dépassait la valeur de référence de 3 % du PIB fixée par le traité dans 14 États membres: **Belgique, Bulgarie, Tchéquie, Allemagne, Grèce, Espagne, France, Italie, Lettonie, Hongrie, Malte,**

⁵ Recommandations du Conseil du 18 juin 2021 (2021/C 304/01 à 2021/C 304/28, JO C 304 du 29.7.2021, p. 1). Dans le cas de la Roumanie, le Conseil a adopté, le même jour, une recommandation visant à ce que soit mis un terme à la situation de déficit public excessif (2021/C 304/24, 29.7.2021 p. 111).

⁶ Recommandation du Conseil du 13 juillet 2021 concernant la politique économique de la zone euro, JO C 283 du 15.7.2021, p. 1.

⁷ Recommandation du Conseil du 5 avril 2022 concernant la politique économique de la zone euro, JO C 153 du 7.4.2022, p. 1.

⁸ Euro-indicateurs 46/2022 d'Eurostat du 22 avril 2022.

Autriche, Slovénie et Slovaquie⁹. Des déficits effectifs dépassant à 3 % du PIB pour 2021 indiquent à première vue l'existence, dans ces États membres¹⁰, de déficits excessifs au sens de l'article 126 du traité.

Sur la base de leurs programmes de stabilité ou de convergence, les déficits publics en **Estonie**, en **Lituanie** et en **Pologne** devraient dépasser 3 % du PIB en 2022 (ce dépassement est confirmé par les prévisions du printemps 2022 de la Commission¹¹). Les déficits prévus dans ces programmes pour 2022 indiquent à première vue l'existence d'un déficit excessif dans ces trois États membres.

À la fin de l'année 2021, la dette publique brute dépassait la valeur de référence de 60 % du PIB dans les États membres suivants: Belgique, Allemagne, Grèce, Espagne, France, Italie, Hongrie, Autriche, Slovénie, Slovaquie et Finlande¹². Les données pour 2021 indiquent que l'Allemagne, la Grèce, l'Autriche et la Slovénie ont respecté la référence d'ajustement du ratio de la dette ou, dans le cas de l'Espagne, qu'elle s'en est suffisamment rapprochée. La Belgique, la France, l'Italie, la Hongrie et la Finlande n'ont pas respecté la référence d'ajustement du ratio de la dette en 2021. La Slovaquie a dépassé la valeur de référence de 60 % du PIB fixé par le traité à la fin de 2021, après avoir enregistré un ratio d'endettement inférieur à 60 % du PIB l'année précédente. Cela indique à première vue l'existence, dans ces six États membres (**Belgique, France, Italie, Hongrie, Slovaquie et Finlande**), d'un déficit excessif sur la base du critère de la dette.

Dans ce contexte, la Commission a élaboré le présent rapport conformément à l'article 126, paragraphe 3, du traité. Il analyse le respect par les États membres des critères du déficit et de la dette. Il tient compte de tous les facteurs pertinents, notamment la grave récession économique résultant de la pandémie de COVID-19, l'incidence macroéconomique et budgétaire de l'invasion de l'Ukraine par la Russie, et le fait que les politiques des États membres sont conformes ou non aux recommandations du Conseil.

Dans sa communication du 2 mars 2022¹³, la Commission a déjà annoncé qu'elle ne proposerait pas l'ouverture de nouvelles procédures concernant les déficits excessifs au printemps 2022, étant donné que la pandémie de COVID-19 a continué d'avoir une incidence macroéconomique et budgétaire extraordinaire qui, conjuguée à l'invasion de l'Ukraine par la Russie, a engendré une incertitude exceptionnelle, notamment pour l'élaboration d'une trajectoire d'ajustement budgétaire détaillée. Cependant, le suivi de l'évolution du déficit et de la dette se poursuivra et la Commission réexaminera s'il est pertinent de proposer d'ouvrir des procédures concernant les déficits excessifs à l'automne 2022.

⁹ Le déficit public de la **Roumanie** dépassait également 3 % du PIB en 2021. La Roumanie n'est toutefois pas couverte par le présent rapport étant donné qu'elle fait l'objet d'une procédure concernant les déficits excessifs depuis la décision du Conseil du 3 avril 2020.

¹⁰ Dans leur cas, le déficit pour 2022 devrait également dépasser 3 % du PIB.

¹¹ Sauf indication contraire, les chiffres qui figurent dans le présent rapport sont tirés des prévisions du printemps 2022 de la Commission. Pour de plus amples informations, voir les prévisions économiques du printemps 2022: https://ec.europa.eu/info/system/files/economy-finance/ip173_en.pdf

¹² En **Croatie**, à **Chypre** et au **Portugal**, la dette publique à la fin de 2021 était également supérieure à 60 % du PIB. Toutefois, la situation de ces États membres n'est pas examinée dans le présent rapport, étant donné que leurs déficits publics en 2021 et 2022 étaient (et devraient rester) inférieurs à 3 % du PIB et qu'ils ont respecté la référence d'ajustement du ratio de la dette en 2021.

¹³ COM(2022) 85 final.

Tableau 1: Position des États membres vis-à-vis des valeurs de références fixées par le traité en matière de déficit et de dette

	Déficit effectif dépassant (✗) ou ne dépassant pas (✓) 3 % du PIB en 2021	Déficits prévus dépassant (✗) ou ne dépassant pas (✓) 3 % du PIB en 2022	Ratio de la dette dépassant (✗) ou ne dépassant pas (✓) 60 % du PIB en -2021
Belgique	✗	✗	✗
Bulgarie	✗	✗	✓
Tchéquie	✗	✗	✓
Allemagne	✗	✗	✗
Estonie	✓	✗	✓
Grèce	✗	✗	✗
Espagne	✗	✗	✗
France	✗	✗	✗
Italie	✗	✗	✗
Lettonie	✗	✗	✓
Lituanie	✓	✗	✓
Hongrie	✗	✗	✗
Malte	✗	✗	✓
Autriche	✗	✗	✗
Pologne	✓	✗	✓
Slovénie	✗	✗	✗
Slovaquie	✗	✗	✗
Finlande	✓	✓	✗
<i>p.m.: États membres non pris en compte dans le présent rapport</i>			
<i>Danemark</i>	✓	✓	✓
<i>Irlande</i>	✓	✓	✓
<i>Croatie</i>	✓	✓	✗
<i>Chypre</i>	✓	✓	✗
<i>Luxembourg</i>	✓	✓	✓
<i>Pays-Bas</i>	✓	✓	✓
<i>Portugal</i>	✓	✓	✗
<i>Suède</i>	✓	✓	✓
<i>Roumanie*</i>	✗	✗	✓

(*) Fait l'objet d'une procédure concernant les déficits excessifs depuis 2020.

Source: Eurostat, prévisions du printemps 2022 de la Commission et programmes de stabilité ou de convergence pour 2022.

2. CRITERE DU DEFICIT

La Belgique, la Bulgarie, la Tchéquie, l'Allemagne, l'Estonie, la Grèce, l'Espagne, la France, l'Italie, la Lettonie, la Lituanie, la Hongrie, Malte, l'Autriche, la Pologne, la Slovénie et la Slovaquie ont dépassé la valeur de référence pour le déficit en 2021 ou prévoient de la dépasser en 2022.

Pour tous ces États membres, les déficits dépassant la valeur de référence en 2021 ou les dépassements prévus en 2022 sont *exceptionnels*. En 2021, ce sont l'incidence sur les finances publiques du ralentissement économique déclenché par la pandémie de COVID-19, et la

réaction coordonnée des États membres en matière de politique budgétaire, qui ont provoqué ces dépassements. Le soutien coordonné de la politique budgétaire en 2020 et 2021 a été essentiel pour soutenir la reprise économique. En 2022, les mesures prises par les États membres pour amortir les conséquences économiques et sociales des prix de l'énergie et fournir une aide humanitaire aux personnes fuyant l'Ukraine à la suite de l'invasion russe contribuent également aux importants déficits prévus.

Les déficits publics *ont dépassé, sans en être proche*, la valeur de référence en Belgique, en Bulgarie, en Tchéquie, en Allemagne, en Grèce, en Espagne, en France, en Italie, en Lettonie, en Hongrie, à Malte, en Autriche, en Slovaquie et en Slovaquie (voir tableau 2).

L'Estonie, la Lituanie et la Pologne ont affiché des déficits publics *inférieurs* à la valeur de référence prévue par le traité en 2021, mais prévoient des déficits *dépassant, sans en être proches*, les 3 % du PIB en 2022; cela est confirmé par les prévisions du printemps 2022 de la Commission (ci-après les «prévisions de la Commission»).

Les déficits publics en Bulgarie, en Allemagne, en Grèce, en Lettonie, en Lituanie, en Autriche et en Slovaquie devraient tomber en deçà des 3 % du PIB en 2023 (dès 2022 dans le cas de l'Allemagne). Par conséquent, bien qu'ils aient été supérieurs à 3 % du PIB depuis 2020, les déficits dépassant la valeur de référence devraient être *temporaires* au sens du pacte de stabilité et de croissance. Ces projections en matière de déficit pour 2022 et 2023 sont toutefois entourées d'un degré d'incertitude exceptionnellement élevé.

En résumé, cette première analyse suggère que le critère du déficit n'est pas rempli par 17 États membres avant la prise en considération, le cas échéant, des facteurs pertinents: **Belgique, Bulgarie, Tchéquie, Allemagne, Estonie, Grèce, Espagne, France, Italie, Lettonie, Lituanie, Hongrie, Malte, Autriche, Pologne, Slovaquie et Slovaquie.**

Tableau 2: Solde des finances publiques

En pourcentage du PIB

	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Belgique	-0,9	-2,0	-9,0	-5,5	-5,0	-4,4
Bulgarie	1,7	2,1	-4,0	-4,1	-3,7	-2,4
Tchéquie	0,9	0,3	-5,8	-5,9	-4,3	-3,9
Allemagne	1,9	1,5	-4,3	-3,7	-2,5	-1,0
Estonie	-0,6	0,1	-5,6	-2,4	-4,4	-3,7
Grèce	0,9	1,1	-10,2	-7,4	-4,3	-1,0
Espagne	-2,6	-3,1	-10,3	-6,9	-4,9	-4,4
France	-2,3	-3,1	-8,9	-6,5	-4,6	-3,2
Italie	-2,2	-1,5	-9,6	-7,2	-5,5	-4,3
Lettonie	-0,8	-0,6	-4,5	-7,3	-7,2	-3,0
Lituanie	0,5	0,5	-7,3	-1,0	-4,6	-2,3
Hongrie	-2,1	-2,1	-7,8	-6,8	-6,0	-4,9
Malte	2,1	0,6	-9,5	-8,0	-5,6	-4,6
Autriche	0,2	0,6	-8,0	-5,9	-3,1	-1,5
Pologne	-0,2	-0,7	-6,9	-1,9	-4,0	-4,4
Slovénie	0,7	0,4	-7,8	-5,2	-4,3	-3,4
Slovaquie	-1,0	-1,3	-5,5	-6,2	-3,6	-2,6
Finlande	-0,9	-0,9	-5,5	-2,6	-2,2	-1,7
<i>p.m.: États membres non pris en compte dans le présent rapport</i>						
<i>Danemark</i>	<i>0,8</i>	<i>4,1</i>	<i>-0,2</i>	<i>2,3</i>	<i>0,9</i>	<i>0,6</i>
<i>Irlande</i>	<i>0,1</i>	<i>0,5</i>	<i>-5,1</i>	<i>-1,9</i>	<i>-0,5</i>	<i>0,4</i>
<i>Croatie</i>	<i>0,0</i>	<i>0,2</i>	<i>-7,3</i>	<i>-2,9</i>	<i>-2,3</i>	<i>-1,8</i>
<i>Chypre</i>	<i>-3,6</i>	<i>1,3</i>	<i>-5,8</i>	<i>-1,7</i>	<i>-0,3</i>	<i>-0,2</i>
<i>Luxembourg</i>	<i>3,0</i>	<i>2,3</i>	<i>-3,4</i>	<i>0,9</i>	<i>-0,1</i>	<i>0,1</i>
<i>Pays-Bas</i>	<i>1,4</i>	<i>1,7</i>	<i>-3,7</i>	<i>-2,5</i>	<i>-2,7</i>	<i>-2,1</i>
<i>Portugal</i>	<i>-0,3</i>	<i>0,1</i>	<i>-5,8</i>	<i>-2,8</i>	<i>-1,9</i>	<i>-1,0</i>
<i>Suède</i>	<i>0,8</i>	<i>0,6</i>	<i>-2,7</i>	<i>-0,2</i>	<i>-0,5</i>	<i>0,5</i>
<i>Roumanie*</i>	<i>-2,8</i>	<i>-4,3</i>	<i>-9,3</i>	<i>-7,1</i>	<i>-7,5</i>	<i>-6,3</i>

(*) Fait l'objet d'une procédure concernant les déficits excessifs depuis 2020.

Source: Eurostat et prévisions du printemps 2022 de la Commission

3. CRITERE DE LA DETTE

Parmi les pays dont la situation est examinée dans le présent rapport, la dette publique brute à la fin de 2021 dépassait 60 % du PIB dans onze États membres: Belgique, Allemagne, Grèce, Espagne, France, Italie, Hongrie, Autriche, Slovénie, Slovaquie et Finlande (voir tableau 3). Par rapport à l'année précédente, le ratio de la dette publique a diminué dans tous ces États membres, à l'exception de l'Allemagne et de la Slovaquie.

Les données montrent qu'en 2021, la référence d'ajustement du ratio de la dette a été respectée en Allemagne, en Grèce, en Autriche et en Slovénie (voir tableau 4). Il n'a pas été respecté par la Belgique, la France, l'Italie, la Hongrie et la Finlande. La référence d'ajustement du ratio de la dette est calculée sur une période de trois ans qui peut être prospective (de t-1 à t+1),

rétrospective (de t-3 à t-1) et corrigée des variations conjoncturelles¹⁴. Bien qu'il ne soit pas possible de calculer la référence d'ajustement du ratio de la dette de manière effective pour la Slovaquie, son ratio d'endettement devrait tomber sous le seuil de 60 % du PIB dès 2023. L'Espagne, qui est soumise aux dispositions transitoires en matière de dette, s'est suffisamment rapprochée de la référence d'ajustement du ratio de la dette en 2021, étant donné que la variation de son solde structurel était supérieure à l'ajustement structurel linéaire minimal requis (voir tableau 5 et notes correspondantes).

En résumé, l'analyse suggère donc que **l'Allemagne, la Grèce, l'Espagne, l'Autriche, la Slovaquie et la Slovaquie** remplissent le critère de la dette, tandis que, avant la prise en considération des facteurs pertinents, **la Belgique, la France, l'Italie, la Hongrie et la Finlande** ne le remplissent pas.

Ce constat étant posé, ainsi qu'elle l'a noté dans sa communication du 2 mars 2022, la Commission considère, dans le cadre de son évaluation de tous les facteurs pertinents, que le respect de la référence d'ajustement du ratio de la dette impliquerait un effort budgétaire trop contraignant concentré en début de période qui risquerait de compromettre la croissance. Par conséquent, selon la Commission, le respect de la référence d'ajustement du ratio de la dette n'est pas justifié dans la situation économique exceptionnelle actuelle.

¹⁴ Si, au cours de l'une de ces années, le ratio d'endettement est inférieur à 60 % du PIB, la référence d'ajustement ne peut être calculée de manière pertinente. Tel est le cas lorsqu'un État membre passe d'un niveau de dette inférieur à la valeur de référence de 60 % du PIB à un niveau de dette supérieur, comme notamment la Slovaquie.

Tableau 3: Dette publique

en pourcentage du PIB

	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Belgique	99,8	97,7	112,8	108,2	107,5	107,6
Bulgarie	22,1	20,0	24,7	25,1	25,3	25,6
Tchéquie	32,1	30,1	37,7	41,9	42,8	44,0
Allemagne	61,2	58,9	68,7	69,3	66,4	64,5
Estonie	8,2	8,6	19,0	18,1	20,9	23,5
Grèce	186,4	180,7	206,3	193,3	185,7	180,4
Espagne	100,5	98,3	120,0	118,4	115,1	113,7
France	97,8	97,4	114,6	112,9	111,2	109,1
Italie	134,4	134,1	155,3	150,8	147,9	146,8
Lettonie	37,1	36,7	43,3	44,8	47,0	46,5
Lituanie	33,7	35,9	46,6	44,3	42,7	43,1
Hongrie	69,1	65,5	79,6	76,8	76,4	76,1
Malte	43,7	40,7	53,4	57,0	58,5	59,5
Autriche	74,1	70,6	83,3	82,8	80,0	77,5
Pologne	48,8	45,6	57,1	53,8	50,8	49,8
Slovénie	70,3	65,6	79,8	74,7	74,1	72,7
Slovaquie	49,6	48,1	59,7	63,1	61,7	58,3
Finlande	59,8	59,6	69,0	65,8	65,9	66,6
<i>p.m.: États membres non pris en compte dans le présent rapport</i>						
<i>Danemark</i>	<i>34,0</i>	<i>33,6</i>	<i>42,1</i>	<i>36,7</i>	<i>34,9</i>	<i>33,9</i>
<i>Irlande</i>	<i>63,1</i>	<i>57,2</i>	<i>58,4</i>	<i>56,0</i>	<i>50,3</i>	<i>45,5</i>
<i>Croatie</i>	<i>73,3</i>	<i>71,1</i>	<i>87,3</i>	<i>79,8</i>	<i>75,3</i>	<i>73,1</i>
<i>Chypre</i>	<i>98,4</i>	<i>91,1</i>	<i>115,0</i>	<i>103,6</i>	<i>93,9</i>	<i>88,8</i>
<i>Luxembourg</i>	<i>20,8</i>	<i>22,3</i>	<i>24,8</i>	<i>24,4</i>	<i>24,7</i>	<i>25,1</i>
<i>Pays-Bas</i>	<i>52,4</i>	<i>48,5</i>	<i>54,3</i>	<i>52,1</i>	<i>51,4</i>	<i>50,9</i>
<i>Portugal</i>	<i>121,5</i>	<i>116,6</i>	<i>135,2</i>	<i>127,4</i>	<i>119,9</i>	<i>115,3</i>
<i>Suède</i>	<i>38,9</i>	<i>34,9</i>	<i>39,6</i>	<i>36,7</i>	<i>33,8</i>	<i>30,5</i>
<i>Roumanie*</i>	<i>34,7</i>	<i>35,3</i>	<i>47,2</i>	<i>48,8</i>	<i>50,9</i>	<i>52,6</i>

(*) Fait l'objet d'une procédure concernant les déficits excessifs depuis 2020.

Source: Eurostat et prévisions du printemps 2022 de la Commission

Tableau 4: Écart par rapport à la référence d'ajustement du ratio de la dette¹*Un écart négatif signifie le respect de la référence d'ajustement du ratio de la dette.*

en pourcentage du PIB

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	
Belgique	0,1	-0,4	5,6	2,9	-0,1	2,9	
Allemagne	-6,4	Dette < 60 %	s.o. ²	-2,8	-3,1	-2,8	
Grèce	Dispositions transitoires en matière de dette		5,0	-1,3	0,2	-1,3	
France	Dispositions transitoires en matière de dette			1,4	0,9	1,4	
Italie	6,9	6,9	9,2	4,4	2,1	4,4	
Hongrie	-3,7	-5,3	3,6	0,3	-1,4	0,3	
Autriche	-5,8	-6,0	2,8	-2,3	-3,3	-2,3	
Slovénie	Dispositions transitoires en matière de dette		-7,2	1,9	-1,8	0,2	-1,8
Slovaquie	Dette < 60 %			s.o. ²	Dette < 60 %		
Finlande	Dette < 60 %		s.o. ²	0,4	0,4	-0,2	
<i>p.m.: États membres non pris en compte dans le présent rapport</i>							
Croatie	-4,6	-3,8	-2,4	-5,5	-6,2	-5,5	
Chypre	Dispositions transitoires en matière de dette		-3,3	-5,3	-10,8	-10,6	-10,8
Portugal	Dispositions transitoires en matière de dette		-0,2	-5,5	-8,3	-5,5	

Source: Prévisions du printemps 2022 de la Commission et propres calculs.

¹ La référence d'ajustement du ratio de la dette, pour les États membres dont la dette dépasse 60 % du PIB, est calculée sur une période de trois ans qui peut être prospective (de t-1 à t+1), rétrospective (de t-3 à t-1) et corrigée des variations conjoncturelles. Le tableau montre la différence entre le ratio de la dette au PIB et la référence d'ajustement du ratio de la dette. Si elle est négative, le ratio de la dette au PIB projeté respecte la référence d'ajustement du ratio de la dette. Dans ce cas, l'écart par rapport à la valeur de référence se réduit sur une période de trois ans (prospective ou rétrospective) au moins à un taux moyen de 1/20^e.

La référence d'ajustement du ratio de la dette n'est pas pertinente la première année lorsque la dette d'un État membre augmente au-delà de 60 %, étant donné que ni la référence rétrospective, ni la référence prospective ne peuvent être calculées de manière effective.

Tableau 5: Respect des dispositions transitoires en matière de dette

	Ajustement structurel linéaire minimal requis (ASLM) ³				Variation du solde structurel ³			Écart par rapport à la référence d'ajustement du ratio de la dette ⁴		
	2018	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2021	2022	2023
Espagne	PDE ¹	-1,3	-1,9	-5,5	-1,1	-0,4	0,4	n.r. ²	-5,6	1,5

Source: Prévisions du printemps 2022 de la Commission et propres calculs.

¹ Fait l'objet d'une procédure concernant les déficits excessifs.

² L'Espagne a corrigé son déficit excessif en 2018 et se trouvait donc dans la période de transition jusqu'à fin 2021, c'est-à-dire qu'elle n'est pas évaluée sur la base du critère de réduction de la dette, mais sur la base de l'ajustement structurel linéaire minimal.

³ Applicable au cours de la période de transition de trois ans après correction du déficit excessif, pour les procédures concernant les déficits excessifs qui étaient en cours en novembre 2011. L'ASLM définit l'ajustement structurel annuel restant au cours de la période de transition, qui garantirait que les États membres respectent la référence d'ajustement du ratio de la dette au terme de ces trois ans. Si la variation du solde structurel est supérieure à l'ASLM requis, alors l'État membre respecte les dispositions transitoires en matière de dette.

⁴ La référence d'ajustement du ratio de la dette, pour les États membres dont la dette dépasse 60 % du PIB, est calculée sur une période de trois ans qui peut être prospective (de t-1 à t+1), rétrospective (de t-3 à t-1) et corrigée des variations conjoncturelles. Le tableau montre la différence entre le ratio de la dette au PIB et la référence d'ajustement du ratio de la dette. Si elle est négative, le ratio de la dette au PIB projeté respecte la référence d'ajustement du ratio de la dette. Dans ce cas, l'écart par rapport à la valeur de référence se réduit sur une période de trois ans (prospective ou rétrospective) au moins à un taux moyen de 1/20^e.

4. FACTEURS PERTINENTS

L'article 126, paragraphe 3, du traité dispose que le présent rapport doit «examine[r] si le déficit public excède les dépenses publiques d'investissement et tient compte de tous les autres facteurs pertinents, y compris la position économique et budgétaire à moyen terme de l'État membre».

Ces facteurs sont précisés à l'article 2, paragraphe 3, du règlement (CE) n° 1467/97, qui dispose aussi que «tout autre facteur qui, de l'avis de l'État membre concerné, est pertinent pour pouvoir évaluer globalement le respect des critères du déficit et de la dette, et qu'il a présenté au Conseil et à la Commission» doit être dûment pris en compte. En particulier, cet article indique que la position de la dette à moyen terme peut également être considérée comme un facteur pertinent.

Par conséquent, les facteurs pertinents propres à chaque pays sont pris en considération en sus des facteurs horizontaux pertinents (section 4.1). Parmi ces facteurs figurent notamment la position économique à moyen terme, la position budgétaire à moyen terme (investissements publics compris), la position de la dette à moyen terme, que l'État membre connaisse des déséquilibres macroéconomiques ou des déséquilibres macroéconomiques excessifs, et tout autre facteur pertinent mis en avant par les États membres.

Comme indiqué à l'article 2, paragraphe 4, du règlement (CE) n° 1467/97 en ce qui concerne le respect du critère de déficit, ces facteurs pertinents peuvent être pris en considération au cours des étapes conduisant à la décision sur l'existence d'un déficit excessif selon le critère du déficit, mais uniquement si:

- a) le ratio de la dette publique au PIB ne dépasse pas la valeur de référence de 60 %, ou,

- b) dans le cas où il la dépasse, une double condition est remplie (à savoir, que le déficit reste proche de la valeur de référence et que le dépassement de cette valeur soit temporaire).

Parmi les États membres qui ont dépassé en 2021 la valeur de référence pour le déficit ou qui prévoient de la dépasser en 2022, le ratio d'endettement ne dépassait pas la valeur de référence de 60 % dans les sept États membres suivants: Bulgarie, Tchéquie, Estonie, Lettonie, Lituanie, Malte et Pologne.

Dans les 10 autres États membres qui dépassent la valeur de référence de 3 % du PIB pour le déficit, c'est-à-dire la Belgique, l'Allemagne, la Grèce, l'Espagne, la France, l'Italie, la Hongrie, l'Autriche, la Slovaquie et la Slovaquie, le ratio de la dette au PIB dépassait la valeur de référence de 60 % et la double condition nécessaire pour tenir compte des facteurs pertinents n'était pas remplie. Le déficit n'est resté (ou ne devrait rester) *proche de* la valeur de référence dans aucun de ces 10 États membres. Dans le cas de la Belgique, l'Espagne, la France, l'Italie, la Hongrie et la Slovaquie, le dépassement de la valeur de référence ne devrait pas être *temporaire*. Par conséquent, pour ces 10 États membres, les facteurs pertinents ne peuvent être pris en considération au cours des étapes conduisant à la décision sur l'existence d'un déficit excessif selon le critère du déficit.

Concernant la violation manifeste du critère de la dette en Belgique, France, Italie, Hongrie et Finlande, l'article 2, paragraphe 4, du règlement (CE) n° 1467/97 dispose que les facteurs pertinents doivent toujours être pris en considération lors de l'évaluation du respect du critère de la dette, quelle que soit l'importance de la violation.

Les quelques facteurs pertinents sont examinés ci-dessous, même s'ils ne peuvent être pris en considération au cours des étapes conduisant à la décision sur l'existence d'un déficit excessif selon le critère du déficit.

4.1. FACTEURS HORIZONTALS PERTINENTS

Un facteur clé à prendre en considération pour tous les États membres auxquels le présent rapport se réfère est l'incidence économique et budgétaire de la pandémie de COVID-19, de même que les mesures budgétaires prises en réaction. La pandémie et la grave récession économique qui en découle ont entraîné l'activation de la clause dérogatoire générale du pacte de stabilité et de croissance et ont conduit le Conseil, les 13 et 20 juillet 2020, à recommander à l'ensemble des États membres¹⁵ de prendre toutes les mesures nécessaires pour lutter efficacement contre la pandémie de COVID-19, stimuler l'économie et soutenir la reprise qui s'ensuivra.

L'apparition en mars 2020 de la pandémie de COVID-19 a provoqué une crise de santé publique, qui a entraîné une forte baisse de l'activité économique, amortie seulement en partie par l'effet des stabilisateurs économiques. Les États membres ont été confrontés à l'impératif de répondre à la situation d'urgence en matière de santé publique, de soutenir les ménages et les entreprises, et de fournir un soutien général à leurs économies. D'importantes mesures de

¹⁵ La recommandation du Conseil du 13 juillet 2020 n'est pertinente que pour les États membres de la zone euro.

soutien à la liquidité et des garanties publiques ont également été adoptées par les États membres¹⁶.

Le soutien énergétique apporté par la politique budgétaire aux niveaux national et européen a contribué à l'amélioration de la situation économique en 2021. D'après les données les plus récentes, le soutien budgétaire cumulé en 2020-2021¹⁷ est estimé, dans l'Union, à 11,6 % du PIB (et à 11,9 % du PIB dans la zone euro).

Selon les estimations, l'orientation budgétaire¹⁸ dans l'ensemble de l'UE (y compris les dépenses publiques financées par des subventions de la FRR et d'autres fonds de l'UE¹⁹) a été expansionniste de 0,1 % du PIB en 2020 et de 0,9 % en 2021.

Par ailleurs, l'invasion de l'Ukraine par la Russie depuis février 2022 implique que les perspectives économiques et budgétaires pour 2022 et au-delà sont soumises à une incertitude économique extraordinaire. Elle a amené des millions de personnes à fuir leur pays vers la sécurité, nécessitant une assistance des systèmes sociaux, éducatifs et de santé des États membres. La hausse significative des prix de l'énergie, des matières premières et des denrées alimentaires, de même que l'augmentation des ruptures d'approvisionnement, ont également une incidence sur les conditions macroéconomiques. Tous ces facteurs, conjugués à l'accroissement des coûts des dépenses de défense, pèsent sur les finances publiques.

4.2. FACTEURS PERTINENTS PROPRES A CHAQUE PAYS

La présente section évalue les facteurs pertinents propres à chaque pays. Ces facteurs comprennent, entre autres, les perspectives macroéconomiques à moyen terme, la position budgétaire à moyen terme (investissements publics compris, voir tableau 6), la position de la dette à moyen terme, que l'État membre connaisse des déséquilibres macroéconomiques ou des déséquilibres macroéconomiques excessifs, et tout autre facteur pertinent mis en avant par les États membres conformément à l'article 2, paragraphe 3, du règlement (CE) n° 1467/97.

Bien que les sections propres à chaque pays contiennent des informations clés sur la position macroéconomique à moyen terme, notamment les contributions à la croissance, les prévisions de la Commission contiennent de plus amples informations sur les évolutions macroéconomiques. Des informations complémentaires sur les mesures budgétaires et

¹⁶ Ces mesures de soutien à la liquidité, notamment les garanties publiques accordées à l'appui des flux de crédit, n'ont pas d'incidence budgétaire directe tant qu'elles ne sont pas appliquées.

¹⁷ Le soutien budgétaire en 2020-2021 peut être mesuré par la variation annuelle cumulée du solde primaire en 2020 et 2021 par rapport à 2019, plus l'impulsion budgétaire fournie par les fonds de l'UE.

¹⁸ Conformément à l'approche exposée dans la recommandation du Conseil du 18 juin 2021, la meilleure façon de mesurer l'orientation budgétaire s'effectue actuellement par la variation des dépenses primaires (déduction faite des mesures discrétionnaires en matière de recettes), en excluant les mesures d'urgence temporaires liées à la crise de la COVID-19 mais en incluant les dépenses financées par un soutien non remboursable (subventions) provenant de la facilité pour la reprise et la résilience et d'autres fonds de l'UE, par rapport à la croissance potentielle à moyen terme. Au-delà de l'orientation budgétaire générale, pour évaluer si la politique budgétaire nationale est prudente et si sa composition est propice à une reprise durable compatible avec les transitions écologique et numérique, une attention particulière est également accordée à l'évolution des dépenses primaires courantes financées au niveau national (déduction faite des mesures discrétionnaires en matière de recettes et en excluant les mesures d'urgence temporaires liées à la crise de la COVID-19) et des investissements.

¹⁹ À l'exclusion des mesures d'urgence temporaires liées à la crise de la COVID-19.

l'analyse de la soutenabilité de la dette présentée pour chacun des États membres ci-dessous sont contenues dans les recommandations de recommandations du Conseil portant avis sur les programmes de stabilité ou de convergence pour 2022 présentées par la Commission et dans les tableaux statistiques budgétaires qui les accompagnent, ainsi que dans les rapports par pays de 2022. L'analyse de la soutenabilité de la dette présentée dans le rapport 2021 sur la viabilité budgétaire²⁰ a été mise à jour en tenant compte des prévisions de la Commission.

La guerre a radicalement modifié la situation en provoquant de nouvelles perturbations de l'approvisionnement mondial, en alimentant de nouvelles tensions sur les prix des matières premières et en accroissant l'incertitude. Selon les prévisions de la Commission, le PIB réel de l'UE devrait ralentir, passant d'environ 5,4 % en 2021 à 2,7 % en 2022 et 2,3 % en 2023. L'inflation devrait être plus forte et rester élevée plus longtemps que prévu, sous l'effet des hausses des prix des matières premières et de l'accroissement des tensions sur les prix.

En 2021, le déficit public dans l'UE et la zone euro prises dans leur ensemble s'est contracté, passant respectivement à 4,7 % et 5,1 % du PIB (soit une diminution d'environ 2 points de pourcentage du PIB dans les deux cas). Selon les projections, il devrait continuer à diminuer pour s'établir, respectivement, à 3,6 % et 3,7 % du PIB dans l'UE et la zone euro prises dans leur ensemble en 2022, puis à 2,5 % du PIB en 2023.

La diminution du déficit en 2021 a principalement été due à la reprise économique et à la suppression d'une grande partie du soutien discrétionnaire activé pour lutter contre les effets de la crise liée à la pandémie de COVID-19. En outre, l'évolution des recettes a été favorable en 2021. Les seuls États membres, parmi ceux qui sont examinés dans le présent rapport, pour lesquels le ratio de déficit n'a pas diminué en 2021 sont la Bulgarie, la Tchéquie, la Lettonie et la Slovaquie, du fait que les mesures visant à soutenir l'économie pendant la crise de la COVID-19 y sont restées en place. En 2022, selon les prévisions, le ratio de déficit devrait augmenter pour l'Estonie, la Lituanie et la Pologne, parmi les États membres examinés dans le présent rapport, en raison principalement des dépenses supplémentaires consacrées aux mesures visant à atténuer l'incidence de la hausse des prix de l'énergie et du coût de l'aide apportée aux personnes déplacées en provenance d'Ukraine.

La tendance à la baisse du déficit et la reprise économique devraient aboutir à une diminution de la dette publique dans l'UE et la zone euro prises dans leur ensemble au cours de la période couverte par les prévisions. Le ratio de la dette au PIB dans l'UE est passé de 91,7 % en 2020 à 89,7 % en 2021 (et de 99,2 % à 97,4 % respectivement dans la zone euro) et devrait encore diminuer pour atteindre 87,1 % en 2022 et 85,2 % en 2023 (94,7 % et 92,7 % respectivement dans la zone euro). Parmi les États membres examinés dans le présent rapport, le ratio d'endettement n'a pas diminué en 2021 pour la Bulgarie, la Tchéquie, l'Allemagne, la Lettonie, Malte et la Slovaquie.

²⁰ Fiscal Sustainability Report 2021 (avril 2022), *European Economy-Institutional Papers 171*.

Tableau 6: Investissements publics

En pourcentage du PIB

	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Belgique	2,6	2,6	2,7	2,7	2,8	2,8
Bulgarie	3,1	3,3	3,8	3,3	5,0	5,4
Tchéquie	4,1	4,4	4,9	4,7	4,9	5,2
Allemagne	2,4	2,4	2,6	2,5	2,7	2,8
Estonie	5,3	5,0	5,8	5,7	6,3	6,8
Grèce	3,2	2,5	3,1	3,6	4,8	4,8
Espagne	2,1	2,1	2,6	2,7	2,7	2,6
France	3,4	3,7	3,7	3,6	3,6	3,6
Italie	2,1	2,3	2,6	2,9	3,2	3,7
Lettonie	5,6	5,1	5,7	5,2	6,1	5,8
Lituanie	3,2	3,1	4,1	3,2	3,7	3,3
Hongrie	5,8	6,2	6,4	5,8	5,4	5,9
Malte	3,2	3,8	4,5	4,2	4,1	4,2
Autriche	3,1	3,1	3,3	3,5	3,7	3,3
Pologne	4,7	4,3	4,5	4,1	4,2	3,9
Slovénie	3,7	3,8	4,1	4,7	5,7	6,3
Slovaquie	3,7	3,6	3,5	3,2	4,2	5,1
Finlande	4,3	4,4	4,9	4,1	4,4	4,5
<i>p.m.: États membres non pris en compte dans le présent rapport</i>						
<i>Danemark</i>	3,4	3,2	3,6	3,5	3,5	3,8
<i>Irlande</i>	2,0	2,3	2,3	2,0	2,3	2,3
<i>Croatie</i>	3,5	4,3	5,6	4,8	5,3	5,7
<i>Chypre</i>	4,9	2,5	2,8	2,7	2,7	2,6
<i>Luxembourg</i>	3,9	4,1	4,7	4,0	4,1	4,2
<i>Pays-Bas</i>	3,4	3,4	3,6	3,3	3,3	3,4
<i>Portugal</i>	1,8	1,8	2,2	2,5	3,1	3,4
<i>Suède</i>	4,9	4,9	5,0	4,8	4,8	4,8
<i>Roumanie*</i>	2,7	3,5	4,6	4,2	5,9	6,0

(*) Fait l'objet d'une procédure concernant les déficits excessifs depuis 2020.

Source: Eurostat et prévisions du printemps 2022 de la Commission

4.2.1. BELGIQUE

Situation macroéconomique à moyen terme: Après une contraction de 5,7 % en 2020, l'économie a enregistré une croissance de 6,2 % en 2021 et elle devrait progresser de 2 % en 2022 et de 1,8 % en 2023. La consommation privée et la consommation publique sont les principaux moteurs de la croissance en 2022. L'activité économique a dépassé son niveau annuel de 2019 en 2021.

Position budgétaire à moyen terme, investissements inclus: Le déficit public a diminué, passant de 9 % du PIB en 2020 à 5,5 % en 2021. Il devrait s'établir à 5 % du PIB en 2022 et à 4,4 % en 2023. Après avoir atteint 2,7 % du PIB en 2020, l'investissement public est resté stable en 2021 et il devrait grimper à 2,8 % du PIB en 2022. Le soutien budgétaire — tel que mesuré par la variation annuelle cumulée du solde primaire en 2020 et 2021 par rapport à 2019, plus l'impulsion budgétaire fournie par les fonds de l'UE — est estimé à 11,3 % du PIB, en tenant compte des mesures budgétaires discrétionnaires et du jeu des stabilisateurs automatiques. Les mesures prises par la Belgique en 2021 ont été conformes à la recommandation du Conseil du 20 juillet 2020.

En 2022, d'après les prévisions du printemps 2022 de la Commission et compte tenu des informations figurant dans le programme de stabilité de la Belgique pour 2022, l'orientation budgétaire devrait être expansionniste, à -2,4 % du PIB²¹. La Belgique prévoit de continuer à soutenir la reprise en ayant recours à la FRR pour financer des investissements supplémentaires, comme recommandé par le Conseil. La contribution positive à l'activité économique apportée par les dépenses financées par les subventions de la FRR et d'autres fonds de l'UE devrait augmenter de 0,2 point de pourcentage du PIB par rapport à 2021. Les investissements financés au niveau national devraient avoir un effet neutre sur l'orientation budgétaire en 2022. La Belgique prévoit donc de préserver les investissements financés au niveau national, comme recommandé par le Conseil. Parallèlement, la croissance des dépenses courantes primaires financées au niveau national (déduction faite des nouvelles mesures en matière de recettes) en 2022 devrait avoir un effet expansionniste de 2,1 points de pourcentage sur l'orientation budgétaire globale. Cette importante contribution expansionniste inclut l'incidence supplémentaire des mesures prises pour faire face aux conséquences économiques et sociales de la hausse des prix de l'énergie (0,5 % du PIB), ainsi que les coûts de la protection temporaire offerte aux personnes déplacées en provenance d'Ukraine (0,1 % du PIB). En outre, selon les prévisions, l'augmentation des dépenses publiques due à l'indexation automatique des salaires du secteur public et des prestations sociales et, dans une moindre mesure, à l'augmentation de la consommation publique de biens et de services, devrait également contribuer à l'effet expansionniste des dépenses courantes primaires (nettes) financées au niveau national. D'après les prévisions de la Commission, ces mesures et ces sources de hausse des dépenses ne sont pas entièrement contrebalancées par des mesures de compensation.

Situation de la dette à moyen terme: La dette publique a augmenté, passant de 97,7 % du PIB à la fin de 2019 à 112,8 % à la fin de 2020. Elle s'élevait à 108,2 % du PIB à la fin de 2021 et elle devrait atteindre 107,5 % du PIB à la fin de 2022 et 107,6 % à la fin de 2023. Dans l'ensemble, l'analyse de la soutenabilité de la dette indique des risques élevés à moyen terme²².

²¹ Un signe négatif (ou positif) de l'indicateur correspond à un excédent (ou à un déficit) de croissance des dépenses primaires par rapport à la croissance économique à moyen terme, ce qui indique une politique budgétaire expansionniste (ou restrictive).

²² SWD(2022) 602 final, annexe intitulée *Debt Sustainability Analysis*.

Selon la projection sur dix ans correspondant au scénario de référence, le ratio d'endettement se stabiliserait autour de 108 % du PIB jusqu'en 2026. Cependant, à partir de 2027, le ratio d'endettement commencerait à augmenter pour atteindre 117 % du PIB en 2032. La trajectoire de la dette dans le scénario de référence est sensible aux chocs macroéconomiques. Selon les projections stochastiques, qui simulent un large éventail de chocs temporaires possibles affectant les variables macroéconomiques, il est probable que le ratio d'endettement soit plus élevé en 2026 qu'en 2021. Il existe d'autres facteurs pertinents pour une évaluation globale de la soutenabilité de la dette. D'un côté, les facteurs d'atténuation des risques comprennent l'allongement de l'échéance de la dette ces dernières années, la relative stabilité des sources de financement (avec une base diversifiée et étendue d'investisseurs), une dette publique entièrement libellée en euros et des coûts d'emprunt historiquement bas. En outre, la mise en œuvre de réformes dans le cadre de Next Generation EU, notamment la FRR, devrait avoir des effets positifs et durables sur la croissance du PIB, ce qui devrait renforcer la soutenabilité de la dette. D'autre part, les facteurs d'accroissement des risques sont liés à la proportion de dette à court terme, au niveau élevé et à l'augmentation attendue des besoins de financement bruts, à la part importante de dette publique détenue par des non-résidents et au manque de coordination budgétaire entre les différents niveaux de pouvoir, plusieurs des entités fédérées présentant des vulnérabilités spécifiques.

Autres facteurs mis en avant par l'État membre: Le 9 mai 2022, la Belgique a fait valoir des facteurs pertinents supplémentaires qui n'ont pas encore été mentionnés ci-dessus. En l'occurrence, elle a souligné que les coûts de l'aide d'urgence et de la reconstruction liés aux inondations qui ont frappé le pays en juillet 2021 représentaient, selon les estimations, 0,4 % du PIB en 2021 et 0,1 % du PIB en 2022. Elle a également signalé la récente adoption d'une réforme du marché du travail, qui vise à améliorer la formation et les compétences, à permettre aux travailleurs de mieux concilier vie privée et vie professionnelle et à faciliter la transition d'un emploi à l'autre, ce qui pourrait contribuer à augmenter le taux d'emploi. Enfin, elle a mentionné l'intention du gouvernement de poursuivre plusieurs réformes structurelles susceptibles d'améliorer la situation des finances publiques, notamment la réforme des systèmes de retraite et de la fiscalité, la réalisation de réexamens des dépenses et le relèvement du niveau de l'investissement public.

4.2.2. BULGARIE

Situation macroéconomique à moyen terme: Après une contraction de 4,4 % en 2020, l'économie a enregistré une croissance de 4,2 % en 2021 et elle devrait progresser de 2,1 % en 2022 et de 3,1 % en 2023. La consommation privée et les investissements sont les principaux moteurs de la croissance en 2022. L'activité économique devrait revenir à son niveau annuel de 2019 en 2022.

Position budgétaire à moyen terme, investissements inclus: Le déficit public a augmenté et est passé de 4 % du PIB en 2020 à 4,1 % du PIB en 2021. Il devrait s'établir à 3,7 % du PIB en 2022 et à 2,4 % du PIB en 2023. Après être monté à 3,8 % du PIB en 2020, l'investissement public est descendu à 3,3 % du PIB en 2021 et il devrait remonter à 5 % du PIB en 2022, un niveau dépassant celui du déficit public de 2022. Le soutien budgétaire — tel que mesuré par la variation annuelle cumulée du solde primaire en 2020 et 2021 par rapport à 2019, plus l'impulsion budgétaire fournie par les fonds de l'UE — est estimé à 14,9 % du PIB, en tenant compte des mesures budgétaires discrétionnaires et du jeu des stabilisateurs automatiques. Les

mesures prises par la Bulgarie en 2021 ont été conformes à la recommandation du Conseil du 20 juillet 2020.

En 2022, d'après les prévisions du printemps 2022 de la Commission et compte tenu des informations figurant dans le programme de convergence de la Bulgarie pour 2022, l'orientation budgétaire devrait être expansionniste, à -3,4 % du PIB, comme recommandé par le Conseil. La Bulgarie prévoit de continuer à soutenir la reprise en ayant recours à la FRR pour financer des investissements supplémentaires, comme recommandé par le Conseil. La contribution positive à l'activité économique apportée par les dépenses financées par les subventions de la FRR et d'autres fonds de l'UE devrait augmenter de 1,1 point de pourcentage du PIB par rapport à 2021²³. Les investissements financés au niveau national devraient avoir un effet expansionniste de 1,1 point de pourcentage du PIB sur l'orientation budgétaire en 2022. La Bulgarie prévoit donc de préserver les investissements financés au niveau national, comme recommandé par le Conseil. Parallèlement, la croissance des dépenses courantes primaires financées au niveau national (déduction faite des nouvelles mesures en matière de recettes) en 2022 devrait avoir un effet expansionniste de 1,4 point de pourcentage sur l'orientation budgétaire globale. Cette importante contribution expansionniste inclut l'incidence supplémentaire des mesures prises pour faire face aux conséquences économiques et sociales de la hausse des prix de l'énergie (0,2 point de pourcentage du PIB), ainsi que les coûts de la protection temporaire offerte aux personnes déplacées en provenance d'Ukraine (0,1 point de pourcentage du PIB), tandis que des modifications du système des retraites (0,6 %) et des augmentations de salaires (0,3 % du PIB) devraient également, selon les projections, contribuer à la croissance des dépenses courantes nettes. Par conséquent, d'après les estimations actuelles de la Commission, la Bulgarie ne maîtrise pas suffisamment la croissance des dépenses courantes financées au niveau national en 2022.

Situation de la dette à moyen terme: La dette publique a augmenté, passant de 20 % du PIB à la fin de 2019 à 24,7 % à la fin de 2020. Elle s'élevait à 25,1 % du PIB à la fin de 2021 et elle devrait atteindre 25,3 % du PIB à la fin de 2022 et 25,6 % à la fin de 2023. Dans l'ensemble, l'analyse de la soutenabilité de la dette indique des risques moyens à moyen terme²⁴. La mise en œuvre de réformes dans le cadre de Next Generation EU, notamment la FRR, devrait avoir des effets positifs et durables considérables sur la croissance du PIB dans les années à venir, ce qui devrait contribuer à renforcer la soutenabilité de la dette.

Autres facteurs mis en avant par l'État membre: L'analyse présentée dans les sections précédentes couvre déjà les principaux facteurs mis en avant par la Bulgarie le 10 mai 2022.

²³ Le 7 avril 2022, la Commission a adopté une évaluation positive du plan pour la reprise et la résilience de la Bulgarie.

²⁴ SWD(2022) 603 final, annexe intitulée *Debt Sustainability Analysis*.

4.2.3. TCHEQUIE

Situation macroéconomique à moyen terme: Après une contraction de 5,8 % en 2020, l'économie a enregistré une croissance de 3,3 % en 2021 et elle devrait progresser de 1,9 % en 2022 et de 2,7 % en 2023. La consommation privée et les investissements sont les principaux moteurs de la croissance en 2022. L'activité économique devrait revenir à son niveau annuel de 2019 en 2023.

Position budgétaire à moyen terme, investissements inclus: Le déficit public a augmenté et est passé de 5,8 % du PIB en 2020 à 5,9 % en 2021. Il devrait atteindre 4,3 % du PIB en 2022 et 3,9 % en 2023. Après avoir atteint 4,9 % du PIB en 2020, l'investissement public a reculé à 4,7 % du PIB en 2021 et il devrait remonter à 4,9 % du PIB en 2022, un niveau dépassant celui du déficit public de 2022. Le soutien budgétaire — tel que mesuré par la variation annuelle cumulée du solde primaire en 2020 et 2021 par rapport à 2019, plus l'impulsion budgétaire fournie par les fonds de l'UE — est estimé à 14,3 % du PIB, en tenant compte des mesures budgétaires discrétionnaires et du jeu des stabilisateurs automatiques. Les mesures prises par la Tchéquie en 2021 ont été conformes à la recommandation du Conseil du 20 juillet 2020.

En 2022, d'après les prévisions du printemps 2022 de la Commission et compte tenu des informations figurant dans le programme de convergence de la Tchéquie pour 2022, l'orientation budgétaire devrait être globalement neutre, à +0,1 % du PIB, alors que le Conseil avait recommandé une orientation expansionniste. La Tchéquie prévoit de continuer à soutenir la reprise en ayant recours à la FRR pour financer des investissements supplémentaires, comme recommandé par le Conseil. La contribution positive à l'activité économique apportée par les dépenses financées par les subventions de la FRR et d'autres fonds de l'UE devrait augmenter de 1,0 point de pourcentage du PIB par rapport à 2021. Les investissements financés au niveau national devraient avoir un effet restrictif de 0,6 point de pourcentage sur l'orientation budgétaire en 2022. La Tchéquie ne prévoit donc pas de préserver les investissements financés au niveau national. Parallèlement, la croissance des dépenses courantes primaires financées au niveau national (déduction faite des nouvelles mesures en matière de recettes) en 2022 devrait avoir un effet restrictif de 0,7 point de pourcentage sur l'orientation budgétaire globale. Cela inclut l'incidence supplémentaire des mesures prises pour faire face aux conséquences économiques et sociales de la hausse des prix de l'énergie (0,03 % du PIB), ainsi que les coûts de la protection temporaire offerte aux personnes déplacées en provenance d'Ukraine (0,4 % du PIB).

Situation de la dette à moyen terme: La dette publique est passée de 30,1 % du PIB à la fin de 2019 à 37,7 % à la fin de 2020. Elle s'élevait à 41,9 % du PIB à la fin de 2021 et elle devrait atteindre 42,8 % du PIB à la fin de 2022 et 44 % à la fin de 2023. Dans l'ensemble, l'analyse de la soutenabilité de la dette indique des risques moyens à moyen terme²⁵. La mise en œuvre de réformes dans le cadre de Next Generation EU, notamment la FRR, devrait avoir des effets positifs et durables considérables sur la croissance du PIB dans les années à venir, ce qui devrait contribuer à renforcer la soutenabilité de la dette.

Autres facteurs mis en avant par l'État membre: L'analyse présentée dans les sections précédentes couvre déjà les principaux facteurs mis en avant par la Tchéquie le 11 mai 2022.

²⁵ SWD(2022) 605 final, annexe intitulée *Debt Sustainability Analysis*.

4.2.4. ALLEMAGNE

Situation macroéconomique à moyen terme: Après une contraction de 4,6 % en 2020, l'économie a enregistré une croissance de 2,9 % en 2021 et elle devrait progresser de 1,6 % en 2022 et de 2,4 % en 2023. La consommation privée et les investissements sont les principaux moteurs de la croissance en 2022. L'activité économique devrait revenir à son niveau annuel de 2019 en 2023.

Position budgétaire à moyen terme, investissements inclus: Le déficit public a diminué et est passé de 4,3 % du PIB en 2020 à 3,7 % en 2021. Il devrait atteindre 2,5 % du PIB en 2022 et 1 % en 2023. Après avoir atteint 2,6 % du PIB en 2020, l'investissement public a reculé à 2,5 % du PIB en 2021 et il devrait remonter à 2,7 % du PIB en 2022, un niveau dépassant celui du déficit public de 2022. Le soutien budgétaire — tel que mesuré par la variation annuelle cumulée du solde primaire en 2020 et 2021 par rapport à 2019, plus l'impulsion budgétaire fournie par les fonds de l'UE — est estimé à 11,8 % du PIB, en tenant compte des mesures budgétaires discrétionnaires et du jeu des stabilisateurs automatiques. Les mesures prises par l'Allemagne en 2021 ont été conformes à la recommandation du Conseil du 20 juillet 2020.

En 2022, d'après les prévisions du printemps 2022 de la Commission et compte tenu des informations figurant dans le programme de stabilité de l'Allemagne pour 2022, l'orientation budgétaire devrait être expansionniste, à -1,6 % du PIB, comme recommandé par le Conseil. L'Allemagne prévoit de continuer à soutenir la reprise en ayant recours à la FRR pour financer des investissements supplémentaires, comme recommandé par le Conseil. La contribution positive à l'activité économique apportée par les dépenses financées par les subventions de la FRR et d'autres fonds de l'UE devrait rester stable par rapport à 2021. Les investissements financés au niveau national devraient avoir un effet expansionniste de 0,2 point de pourcentage sur l'orientation budgétaire en 2022. L'Allemagne prévoit donc de préserver les investissements financés au niveau national, comme recommandé par le Conseil. Parallèlement, la croissance des dépenses courantes primaires financées au niveau national (déduction faite des nouvelles mesures en matière de recettes) en 2022 devrait avoir un effet expansionniste de 1,5 point de pourcentage sur l'orientation budgétaire globale. Cette importante contribution expansionniste inclut l'incidence supplémentaire des mesures prises pour faire face aux conséquences économiques et sociales de la hausse des prix de l'énergie (0,7 % du PIB), ainsi que les coûts de la protection temporaire offerte aux personnes déplacées en provenance d'Ukraine (0,1 % du PIB), tandis que les dépenses supplémentaires pour la transition verte (0,2 % du PIB) devraient également, selon les projections, contribuer à la croissance des dépenses courantes nettes.

Situation de la dette à moyen terme: La dette publique a augmenté, passant de 58,9 % du PIB à la fin de 2019 à 68,7 % à la fin de 2020. Elle s'élevait à 69,3 % du PIB à la fin de 2021 et elle devrait atteindre 66,4 % du PIB à la fin de 2022 et 64,5 % à la fin de 2023. Dans l'ensemble, l'analyse de la soutenabilité de la dette indique des risques faibles à moyen terme²⁶. La mise en œuvre de réformes dans le cadre de Next Generation EU, notamment la FRR, devrait avoir des effets positifs et durables considérables sur la croissance du PIB dans les années à venir, ce qui devrait contribuer à renforcer la soutenabilité de la dette.

Évaluation dans le cadre de la PDM: L'Allemagne connaît des déséquilibres au sens de la procédure concernant les déséquilibres macroéconomiques. Les vulnérabilités ont trait à un

²⁶

SWD(2022) 607 final, annexe intitulée *Debt Sustainability Analysis*.

excédent important et durable des opérations courantes, qui témoigne d'un faible niveau d'investissement par rapport à l'épargne et dont l'incidence dépasse les frontières nationales. Le plan pour la reprise et la résilience constituera une occasion de remédier aux déséquilibres et de répondre aux besoins d'investissement et de réforme.

Autres facteurs mis en avant par l'État membre: L'analyse présentée dans les sections précédentes couvre déjà les principaux facteurs mis en avant par l'Allemagne le 9 mai 2022.

4.2.5. ESTONIE

Situation macroéconomique à moyen terme: Après une contraction de 3 % en 2020, l'économie a enregistré une croissance de 8,3 % en 2021 et elle devrait progresser de 1 % en 2022 et de 2,4 % en 2023. Les exportations nettes et la consommation privée sont les principaux moteurs de la croissance en 2022. L'activité économique a dépassé son niveau annuel de 2019 en 2021.

Position budgétaire à moyen terme, investissements inclus: Le déficit public a diminué et est passé de 5,6 % du PIB en 2020 à 2,4 % en 2021. Il devrait atteindre 4,4 % du PIB en 2022 et 3,7 % en 2023. Après avoir atteint 5,8 % du PIB en 2020, l'investissement public a reculé à 5,7 % du PIB en 2021 et il devrait remonter à 6,3 % du PIB en 2022, un niveau dépassant celui du déficit public en 2021 comme en 2022. Le soutien budgétaire — tel que mesuré par la variation annuelle cumulée du solde primaire en 2020 et 2021 par rapport à 2019, plus l'impulsion budgétaire fournie par les fonds de l'UE — est estimé à 11,5 % du PIB, en tenant compte des mesures budgétaires discrétionnaires et du jeu des stabilisateurs automatiques. Les mesures prises par l'Estonie en 2021 ont été conformes à la recommandation du Conseil du 20 juillet 2020.

En 2022, d'après les prévisions du printemps 2022 de la Commission et compte tenu des informations figurant dans le programme de stabilité de l'Estonie pour 2022, l'orientation budgétaire devrait être expansionniste, à -2,4 % du PIB, comme recommandé par le Conseil. L'Estonie prévoit de continuer à soutenir la reprise en ayant recours à la FRR pour financer des investissements supplémentaires, comme recommandé par le Conseil. La contribution positive à l'activité économique apportée par les dépenses financées par les subventions de la FRR et d'autres fonds de l'UE devrait augmenter de 0,1 point de pourcentage par rapport à 2021. Les investissements financés au niveau national devraient avoir un effet expansionniste de 0,6 point de pourcentage sur l'orientation budgétaire en 2022. L'Estonie prévoit donc de préserver les investissements financés au niveau national, comme recommandé par le Conseil. Parallèlement, la croissance des dépenses courantes primaires financées au niveau national (déduction faite des nouvelles mesures en matière de recettes) en 2022 devrait avoir un effet expansionniste de 1,4 point de pourcentage sur l'orientation budgétaire globale. Cette importante contribution expansionniste inclut notamment l'augmentation des salaires et des transferts sociaux ainsi que l'incidence supplémentaire des mesures prises pour faire face aux conséquences économiques et sociales de la hausse des prix de l'énergie (0,5 % du PIB) et des coûts de la protection temporaire offerte aux personnes déplacées en provenance d'Ukraine (0,4 % du PIB).

Situation de la dette à moyen terme: La dette publique a augmenté, passant de 8,6 % du PIB à la fin de 2019 à 19 % à la fin de 2020. Elle s'élevait à 18,1 % du PIB à la fin de 2021 et elle devrait atteindre 20,9 % du PIB à la fin de 2022 et 23,5 % à la fin de 2023. Dans l'ensemble,

l'analyse de la soutenabilité de la dette indique des risques faibles à moyen terme²⁷. La mise en œuvre de réformes dans le cadre de Next Generation EU, notamment la FRR, devrait avoir des effets positifs et durables considérables sur la croissance du PIB dans les années à venir, ce qui devrait contribuer à renforcer la soutenabilité de la dette.

Autres facteurs mis en avant par l'État membre: l'analyse présentée dans les sections précédentes couvre déjà les principaux facteurs mis en avant par l'Estonie le 6 mai 2022.

4.2.6. GRECE

Situation macroéconomique à moyen terme: Après une contraction de 9 % en 2020, l'économie a enregistré une croissance de 8,3 % en 2021 et elle devrait progresser de 3,5 % en 2022 et de 3,1 % en 2023. Les investissements et la consommation privée sont les principaux moteurs de la croissance en 2022. L'activité économique devrait revenir à son niveau annuel de 2019 en 2022.

Position budgétaire à moyen terme, investissements inclus: Le déficit public a diminué et est passé de 10,2 % du PIB en 2020 à 7,4 % en 2021. Il devrait atteindre 4,3 % du PIB en 2022 et 1 % en 2023. Après avoir atteint 3,1 % du PIB en 2020, l'investissement public a augmenté à 3,6 % du PIB en 2021 et il devrait progresser encore pour s'établir à 4,8 % du PIB en 2022, un niveau dépassant celui du déficit public de 2022. Le soutien budgétaire — tel que mesuré par la variation annuelle cumulée du solde primaire en 2020 et 2021 par rapport à 2019, plus l'impulsion budgétaire fournie par les fonds de l'UE — est estimé à 26,4 % du PIB, en tenant compte des mesures budgétaires discrétionnaires et du jeu des stabilisateurs automatiques. Les mesures prises par la Grèce en 2021 ont été conformes à la recommandation du Conseil du 20 juillet 2020.

En 2022, d'après les prévisions du printemps 2022 de la Commission et compte tenu des informations figurant dans le programme de stabilité de la Grèce pour 2022, l'orientation budgétaire devrait être expansionniste, à -3,3 % du PIB. La Grèce prévoit de continuer à soutenir la reprise en ayant recours à la FRR pour financer des investissements supplémentaires, comme recommandé par le Conseil. La contribution positive à l'activité économique apportée par les dépenses financées par les subventions de la FRR et d'autres fonds de l'UE devrait augmenter de 0,2 point de pourcentage du PIB par rapport à 2021. Les investissements financés au niveau national devraient avoir un effet expansionniste de 0,8 point de pourcentage sur l'orientation budgétaire en 2022. La Grèce prévoit donc de préserver les investissements financés au niveau national, comme recommandé par le Conseil. Parallèlement, la croissance des dépenses courantes primaires financées au niveau national (déduction faite des nouvelles mesures en matière de recettes) en 2022 devrait avoir un effet expansionniste de 2,2 points de pourcentage sur l'orientation budgétaire globale. Cette importante contribution expansionniste inclut l'incidence supplémentaire des mesures prises pour faire face aux conséquences économiques et sociales de la hausse des prix de l'énergie (0,6 % du PIB), ainsi que les coûts de la protection temporaire offerte aux personnes déplacées en provenance d'Ukraine (0,1 % du PIB), tandis que l'augmentation des dépenses consacrées aux pensions et aux prestations sociales devrait également, selon les projections, contribuer (0,6 % du PIB) à la croissance des dépenses courantes nettes. D'après les prévisions de la

²⁷

SWD(2022) 608 final, annexe intitulée *Debt Sustainability Analysis*.

Commission, ces mesures ne sont pas entièrement contrebalancées par des mesures de compensation.

Situation de la dette à moyen terme: La dette publique a augmenté, passant de 180,7 % du PIB à la fin de 2019 à 206,3 % à la fin de 2020. Elle s'élevait à 193,3 % du PIB à la fin de 2021 et elle devrait atteindre 185,7 % du PIB à la fin de 2022 et 180,4 % à la fin de 2023. La Grèce fait l'objet d'une surveillance renforcée²⁸. Dans l'ensemble, l'analyse de la soutenabilité de la dette indique des risques élevés à moyen terme²⁹. Selon la projection sur dix ans correspondant au scénario de référence, le ratio d'endettement reculerait au cours de la période pour atteindre environ 131 % du PIB en 2032. La trajectoire de la dette est très sensible aux chocs macroéconomiques. Selon les projections stochastiques, qui simulent un large éventail de chocs temporaires possibles affectant les variables macroéconomiques, il est probable que la dette ne se stabilisera pas d'ici à 2026 et d'importantes incertitudes entourent le scénario de référence. Il existe d'autres facteurs pertinents pour une évaluation globale de la soutenabilité de la dette. D'un côté, les facteurs d'atténuation des risques comprennent la proportion élevée de dette détenue par les bailleurs de fonds officiels à de faibles taux d'intérêt et la structure des échéances de la dette, particulièrement longues par rapport aux pays comparables. La monnaie dans laquelle la dette est libellée et les coûts de financement historiquement bas contribuent également à l'atténuation des risques. En outre, la mise en œuvre de réformes dans le cadre de Next Generation EU, notamment la FRR, devrait avoir des effets positifs et durables sur la croissance du PIB, ce qui devrait renforcer la soutenabilité de la dette. D'un autre côté, les facteurs d'accroissement des risques sont liés aux garanties d'État accordées récemment, y compris dans le contexte de la crise de la COVID-19. Les risques importants des passifs éventuels résultant de la forte proportion de prêts non performants dans le secteur bancaire ainsi que les coûts afférents aux poursuites en cours contre l'État créent également des risques budgétaires.

Évaluation dans le cadre de la PDM: La Grèce connaît des déséquilibres excessifs au sens de la procédure concernant les déséquilibres macroéconomiques. Les vulnérabilités ont trait au niveau élevé de la dette publique, à l'incomplétude du rééquilibrage extérieur et à la forte proportion de prêts non performants, dans un contexte marqué par une faible croissance potentielle et par un taux de chômage élevé. Le plan pour la reprise et la résilience constituera une occasion de remédier aux déséquilibres et de répondre aux besoins d'investissement et de réforme.

Autres facteurs mis en avant par l'État membre: L'analyse présentée dans les sections précédentes couvre déjà les principaux facteurs mis en avant par la Grèce le 9 mai 2022.

²⁸ Décision d'exécution (UE) 2022/216 de la Commission du 15 février 2022 relative à la prolongation de la surveillance renforcée pour la Grèce (JO L 37 du 18.2.2022, p. 34).

²⁹ SWD(2022) 609 final, annexe intitulée *Debt Sustainability Analysis*.

4.2.7. ESPAGNE

Situation macroéconomique à moyen terme: Après une contraction de 10,8 % en 2020, l'économie a enregistré une croissance de 5,1 % en 2021 et elle devrait progresser de 4 % en 2022 et de 3,4 % en 2023. Les exportations nettes et les investissements sont les principaux moteurs de la croissance en 2022. L'activité économique devrait revenir à son niveau annuel de 2019 en 2023.

Position budgétaire à moyen terme, investissements inclus: Le déficit public a diminué et est passé de 10,3 % du PIB en 2020 à 6,9 % en 2021. Il devrait atteindre 4,9 % du PIB en 2022 et 4,4 % en 2023. Après avoir atteint 2,6 % du PIB en 2020, l'investissement public a encore progressé à 2,7 % du PIB en 2021 et il devrait demeurer stable en 2022. Le soutien budgétaire — tel que mesuré par la variation annuelle cumulée du solde primaire en 2020 et 2021 par rapport à 2019, plus l'impulsion budgétaire fournie par les fonds de l'UE — est estimé à 12,8 % du PIB, en tenant compte des mesures budgétaires discrétionnaires et du jeu des stabilisateurs automatiques. Les mesures prises par l'Espagne en 2021 ont été conformes à la recommandation du Conseil du 20 juillet 2020.

En 2022, d'après les prévisions du printemps 2022 de la Commission et compte tenu des informations figurant dans le programme de stabilité pour 2022, l'orientation budgétaire devrait être expansionniste, à -2,2 % du PIB. L'Espagne prévoit de continuer à soutenir la reprise en ayant recours à la FRR pour financer des investissements supplémentaires, comme recommandé par le Conseil. La contribution positive à l'activité économique apportée par les dépenses financées par les subventions de la FRR et d'autres fonds de l'UE devrait augmenter de 0,9 point de pourcentage du PIB par rapport à 2021. Les investissements financés au niveau national devraient avoir un effet expansionniste de 0,4 point de pourcentage sur l'orientation budgétaire en 2022. L'Espagne prévoit donc de préserver les investissements financés au niveau national, comme recommandé par le Conseil. Parallèlement, la croissance des dépenses courantes primaires financées au niveau national (déduction faite des nouvelles mesures en matière de recettes) en 2022 devrait avoir un effet expansionniste de 1,2 point de pourcentage sur l'orientation budgétaire globale. Cette importante contribution expansionniste inclut l'incidence supplémentaire des mesures prises pour faire face aux conséquences économiques et sociales de la hausse des prix de l'énergie (0,3 % du PIB) ainsi que les coûts de la protection temporaire offerte aux personnes déplacées en provenance d'Ukraine (0,1 % du PIB), tandis que la hausse plus forte des prix à la consommation par rapport au déflateur du PIB devrait avoir une incidence sur la contribution expansionniste des dépenses courantes primaires financées au niveau national en 2022, en augmentant les dépenses consacrées à l'achat de biens et de services par les administrations publiques. D'après les prévisions de la Commission, ces mesures ne sont pas entièrement contrebalancées par des mesures de compensation.

Situation de la dette à moyen terme: La dette publique est passée de 98,3 % du PIB à la fin de 2019 à 120 % à la fin de 2020. Elle s'élevait à 118,4 % du PIB à la fin de 2021 et elle devrait atteindre 115,1 % du PIB à la fin de 2022 et 113,7 % à la fin de 2023. Dans l'ensemble, l'analyse de la soutenabilité de la dette indique des risques élevés à moyen terme³⁰. Selon la projection sur dix ans correspondant au scénario de référence, le ratio d'endettement augmenterait légèrement pour atteindre environ 116 % du PIB en 2032. La trajectoire de la dette est sensible aux chocs macroéconomiques. Selon les projections stochastiques, qui simulent un large éventail de chocs temporaires possibles affectant les variables

³⁰ SWD(2022) 610 final, annexe intitulée *Debt Sustainability Analysis*.

macroéconomiques, il est probable que le ratio d'endettement soit plus élevé en 2026 qu'en 2021. Il existe d'autres facteurs pertinents pour une évaluation globale de la soutenabilité de la dette. D'un côté, les facteurs d'atténuation des risques comprennent l'allongement de l'échéance de la dette ces dernières années, la relative stabilité des sources de financement (avec une base diversifiée et étendue d'investisseurs), la monnaie dans laquelle la dette est libellée et les coûts d'emprunt historiquement bas. En outre, la mise en œuvre de réformes dans le cadre de Next Generation EU, notamment la FRR, devrait avoir des effets positifs et durables sur la croissance du PIB, ce qui devrait renforcer la soutenabilité de la dette. D'un autre côté, les facteurs d'accroissement des risques sont liés à la proportion de dette à court terme, aux garanties d'État accordées aux entreprises et aux travailleurs indépendants pendant la crise de la COVID-19 et aux passifs éventuels liés au secteur bancaire. Les besoins de financement bruts devraient augmenter.

Évaluation dans le cadre de la PDM: L'Espagne connaît des déséquilibres au sens de la procédure concernant les déséquilibres macroéconomiques. Les vulnérabilités ont trait au niveau élevé de la dette extérieure, publique et privée, dans un contexte de chômage élevé, et ont une incidence qui dépasse les frontières nationales. Le plan pour la reprise et la résilience constituera une occasion de remédier aux déséquilibres et de répondre aux besoins d'investissement et de réforme.

Autres facteurs mis en avant par l'État membre: L'analyse présentée dans les sections précédentes couvre déjà les principaux facteurs mis en avant par l'Espagne le 9 mai 2022.

4.2.8. FRANCE

Situation macroéconomique à moyen terme: Après une contraction de 7,9 % en 2020, l'économie a enregistré une croissance de 7 % en 2021 et elle devrait progresser de 3,1 % en 2022 et de 1,8 % en 2023. La consommation privée et les investissements sont les principaux moteurs de la croissance en 2022. L'activité économique devrait revenir à son niveau annuel de 2019 en 2022.

Position budgétaire à moyen terme, investissements inclus: Le déficit public a diminué et est passé de 8,9 % du PIB en 2020 à 6,5 % en 2021. Il devrait atteindre 4,6 % du PIB en 2022 et 3,2 % en 2023. Après s'être maintenu à 3,7 % du PIB en 2020, l'investissement public a reculé à 3,6 % du PIB en 2021 et il devrait demeurer stable en 2022. Le soutien budgétaire — tel que mesuré par la variation annuelle cumulée du solde primaire en 2020 et 2021 par rapport à 2019, plus l'impulsion budgétaire fournie par les fonds de l'UE — est estimé à 10,4 % du PIB, en tenant compte des mesures budgétaires discrétionnaires et du jeu des stabilisateurs automatiques. Les mesures prises par la France en 2021 ont été conformes à la recommandation du Conseil du 20 juillet 2020.

En 2022, d'après les prévisions du printemps 2022 de la Commission, l'orientation budgétaire devrait être expansionniste, à -1,7 % du PIB. La France prévoit de continuer à soutenir la reprise en ayant recours à la FRR pour financer des investissements supplémentaires, comme recommandé par le Conseil. La contribution positive à l'activité économique apportée par les dépenses financées par les subventions de la FRR et d'autres fonds de l'UE devrait diminuer de 0,2 point de pourcentage du PIB par rapport à 2021. Cette baisse en 2022 est due à la concentration en début de période du soutien financier de la FRR en 2021. Les investissements financés au niveau national devraient avoir un effet neutre sur l'orientation budgétaire en 2022. La France prévoit donc de préserver les investissements financés au niveau national, comme

recommandé par le Conseil. Parallèlement, la croissance des dépenses courantes primaires financées au niveau national (déduction faite des nouvelles mesures en matière de recettes) en 2022 devrait avoir un effet expansionniste de 1,6 point de pourcentage sur l'orientation budgétaire globale. Cette importante contribution expansionniste inclut l'incidence supplémentaire des mesures prises pour faire face aux conséquences économiques et sociales de la hausse des prix de l'énergie (0,5 % du PIB), ainsi que les coûts de la protection temporaire offerte aux personnes déplacées en provenance d'Ukraine (0,1 % du PIB). Parmi les autres mesures en matière de dépenses courantes figurent celles présentées dans le «plan de résilience économique et sociale» pour faire face aux conséquences économiques du conflit en Ukraine, telles que les subventions directes à certains secteurs spécifiques (0,1 % du PIB), et la revalorisation des salaires des fonctionnaires (0,1 % du PIB). Du côté des recettes, l'abaissement du taux de l'impôt sur les sociétés (0,1 % du PIB) et de la taxe d'habitation (0,1 % du PIB) devrait également contribuer à l'orientation budgétaire expansionniste. La hausse plus forte des prix à la consommation par rapport au déflateur du PIB devrait avoir une incidence sur la contribution expansionniste des dépenses courantes primaires financées au niveau national en 2022, en augmentant la consommation des administrations publiques et les prestations sociales. D'après les prévisions de la Commission, ces mesures et ces sources de hausse des dépenses ne sont pas entièrement contrebalancées par des mesures de compensation.

Situation de la dette à moyen terme: La dette publique est passée de 97,4 % du PIB à la fin de 2019 à 114,6 % à la fin de 2020. Elle s'élevait à 112,9 % du PIB à la fin de 2021 et elle devrait atteindre 111,2 % du PIB à la fin de 2022 et 109,1 % à la fin de 2023. Dans l'ensemble, l'analyse de la soutenabilité de la dette indique des risques élevés à moyen terme³¹. Selon la projection sur dix ans correspondant au scénario de référence, le ratio d'endettement se stabiliserait globalement au cours des 10 prochaines années, en se maintenant à un niveau élevé. La trajectoire de la dette est sensible aux chocs macroéconomiques. Selon les projections stochastiques, qui simulent un large éventail de chocs temporaires possibles affectant les variables macroéconomiques, il est probable que le ratio d'endettement soit plus élevé en 2026 qu'en 2021. Il existe d'autres facteurs pertinents pour une évaluation globale de la soutenabilité de la dette. D'un côté, les facteurs d'atténuation des risques comprennent l'allongement de l'échéance de la dette ces dernières années, la relative stabilité des sources de financement (avec une base diversifiée et étendue d'investisseurs) et les coûts d'emprunt historiquement bas. En outre, la mise en œuvre de réformes dans le cadre de Next Generation EU, notamment la FRR, devrait avoir des effets positifs et durables sur la croissance du PIB, ce qui devrait renforcer la soutenabilité de la dette. D'un autre côté, les facteurs d'accroissement des risques sont liés à la proportion de dette à court terme, à l'augmentation attendue des besoins de financement bruts à moyen terme et aux risques des passifs éventuels provenant du secteur privé, notamment en cas de possible mise en jeu des garanties d'État accordées aux entreprises et aux travailleurs indépendants pendant la crise de la COVID-19.

Évaluation dans le cadre de la PDM: La France connaît des déséquilibres au sens de la procédure concernant les déséquilibres macroéconomiques. Les vulnérabilités ont trait au niveau élevé de la dette publique et à la faiblesse de la compétitivité, dont l'incidence dépasse les frontières nationales, dans un contexte de faible croissance de la productivité. Le plan pour la reprise et la résilience constituera une occasion de remédier aux déséquilibres et de répondre aux besoins d'investissement et de réforme.

³¹ SWD(2022) 612 final, annexe intitulée *Debt Sustainability Analysis*.

Autres facteurs mis en avant par l'État membre: Le 9 mai 2022, la France a fourni des facteurs pertinents supplémentaires qui n'ont pas encore été mentionnés ci-dessus. En effet, le gouvernement français a fait valoir qu'à partir de 2023, les réformes récemment adoptées du cadre de gouvernance des finances publiques, notamment l'introduction d'une norme de dépenses pluriannuelle et le renforcement des responsabilités du conseil budgétaire français, permettront de maîtriser efficacement la dépense publique et de ramener progressivement les finances publiques à l'équilibre.

4.2.9. ITALIE

Situation macroéconomique à moyen terme: Après une contraction de 9 % en 2020, l'économie a enregistré une croissance de 6,6 % en 2021 et elle devrait progresser de 2,4 % en 2022 et de 1,9 % en 2023. La consommation privée et les investissements sont les principaux moteurs de la croissance en 2022. L'activité économique devrait revenir à son niveau annuel de 2019 en 2023.

Position budgétaire à moyen terme, investissements inclus: Le déficit public a diminué et est passé de 9,6 % du PIB en 2020 à 7,2 % en 2021. Il devrait atteindre 5,5 % du PIB en 2022 et 4,3 % en 2023. Après avoir atteint 2,6 % du PIB en 2020, l'investissement public a encore progressé à 2,9 % du PIB en 2021 et il devrait continuer d'augmenter pour s'établir à 3,2 % du PIB en 2022. Le soutien budgétaire — tel que mesuré par la variation annuelle cumulée du solde primaire en 2020 et 2021 par rapport à 2019, plus l'impulsion budgétaire fournie par les fonds de l'UE — est estimé à 14,1 % du PIB, en tenant compte des mesures budgétaires discrétionnaires et du jeu des stabilisateurs automatiques. Les mesures prises par l'Italie en 2021 ont été conformes à la recommandation du Conseil du 20 juillet 2020.

En 2022, d'après les prévisions du printemps 2022 de la Commission et compte tenu des informations figurant dans le programme de stabilité de l'Italie pour 2022, l'orientation budgétaire devrait être expansionniste, à - 2,7 % du PIB. L'Italie prévoit de continuer à soutenir la reprise en ayant recours à la FRR pour financer des investissements supplémentaires, comme recommandé par le Conseil. La contribution positive à l'activité économique apportée par les dépenses financées par les subventions de la FRR et d'autres fonds de l'UE devrait augmenter de 0,9 % du PIB par rapport à 2021. Les investissements financés au niveau national devraient avoir un effet expansionniste de 0,3 point de pourcentage sur l'orientation budgétaire en 2022. L'Italie prévoit donc de préserver les investissements financés au niveau national, comme recommandé par le Conseil. La croissance des dépenses primaires courantes financées au niveau national (déduction faite des nouvelles mesures en matière de recettes) en 2022 devrait avoir un effet expansionniste de 1,3 point de pourcentage sur l'orientation budgétaire globale. Cette importante contribution expansionniste inclut l'incidence supplémentaire des mesures prises pour faire face aux conséquences économiques et sociales de la hausse des prix de l'énergie (0,2 % du PIB)³², ainsi que les coûts de la protection temporaire offerte aux personnes déplacées en provenance d'Ukraine (0,1 % du PIB). La croissance des dépenses courantes résulte également de la hausse des dépenses consacrées à la rémunération des salariés du secteur public, en raison du renouvellement de contrats publics pour la période 2019-2021,

³² En 2021, des mesures se montant à 0,3 % du PIB ont déjà été mises en place en Italie pour remédier aux conséquences économiques et sociales de la hausse des prix de l'énergie. Ces mesures consistaient principalement en une baisse des prélèvements fixes et des taux de TVA sur les factures d'électricité et de gaz naturel et en une augmentation de la prime sociale pour les factures d'électricité et de gaz naturel.

dont une partie substantielle (se montant à ¼ % du PIB) sera enregistrée en 2022, tandis que des ressources supplémentaires sont également budgétisées pour le secteur de la santé (0,1 % du PIB). Du côté des recettes, la baisse de l'impôt sur le revenu des personnes physiques et de l'impôt régional sur les activités productives (0,4 % du PIB) devrait également contribuer à l'orientation budgétaire expansionniste. Par conséquent, d'après les estimations actuelles de la Commission, l'Italie ne limite pas suffisamment la croissance des dépenses courantes nettes financées au niveau national en 2022.

Situation de la dette à moyen terme: La dette publique est passée de 134,1 % du PIB à la fin de 2019 à 155,3 % à la fin de 2020. Elle s'élevait à 150,8 % du PIB à la fin de 2021 et elle devrait atteindre 147,9 % du PIB à la fin de 2022 et 146,8 % à la fin de 2023. Dans l'ensemble, l'analyse de la soutenabilité de la dette indique des risques élevés à moyen terme³³. Selon la projection sur dix ans correspondant au scénario de référence, le ratio d'endettement se stabiliserait au cours des cinq prochaines années. Cependant, à partir de 2027, le ratio d'endettement commencerait à augmenter pour atteindre environ 155 % du PIB en 2032. La trajectoire de la dette est sensible aux chocs macroéconomiques. Selon les projections stochastiques, qui simulent un large éventail de chocs temporaires possibles affectant les variables macroéconomiques, il est probable que le ratio d'endettement soit plus élevé en 2026 qu'en 2021. Il existe d'autres facteurs pertinents pour une évaluation globale de la soutenabilité de la dette. D'un côté, les facteurs d'atténuation des risques comprennent l'allongement de l'échéance de la dette ces dernières années, la relative stabilité des sources de financement (avec une base diversifiée et étendue d'investisseurs) et les coûts d'emprunt historiquement bas. En outre, la mise en œuvre de réformes dans le cadre de Next Generation EU, notamment la FRR, devrait avoir des effets positifs et durables sur la croissance du PIB, ce qui devrait renforcer la soutenabilité de la dette. D'un autre côté, les facteurs d'accroissement des risques sont liés à la proportion de dette à court terme, et aux risques des passifs éventuels provenant du secteur privé, notamment en cas de possible mise en jeu des garanties d'État accordées aux entreprises et aux travailleurs indépendants pendant la crise de la COVID-19. Les besoins de financement bruts devraient augmenter à moyen terme.

Évaluation dans le cadre de la PDM: L'Italie connaît des déséquilibres excessifs au sens de la procédure concernant les déséquilibres macroéconomiques. Les vulnérabilités ont trait au niveau élevé de la dette publique et à la croissance atone de la productivité, dans un contexte de fragilités du marché du travail et de faiblesses des marchés financiers, ces divers éléments ayant une incidence qui dépasse les frontières nationales. Le plan pour la reprise et la résilience constituera une occasion de remédier aux déséquilibres et de répondre aux besoins d'investissement et de réforme.

Autres facteurs mis en avant par l'État membre: Le 11 mai 2022, l'Italie a fourni des facteurs pertinents supplémentaires qui n'ont pas encore été mentionnés ci-dessus. En effet, les autorités ont souligné que les interventions de politique budgétaire contracycliques avaient permis de stabiliser l'économie et conduit à des déficits plus faibles que prévu en 2020-2021, que l'augmentation substantielle des engagements des administrations publiques avait permis de protéger efficacement les bilans du secteur privé, que le stock de passifs éventuels restait relativement faible, malgré son augmentation liée à la crise de la COVID-19, que l'impact économique du plan pour la reprise et la résilience avait été relativement limité jusqu'à présent,

³³ SWD(2022) 616 final, annexe intitulée *Debt Sustainability Analysis*.

mais qu'il devrait néanmoins devenir plus favorable une fois les mesures prévues dans le plan entièrement déployées.

4.2.10. LETTONIE

Situation macroéconomique à moyen terme: Après une contraction de 3,8 % en 2020, l'économie a enregistré une croissance de 4,5 % en 2021 et elle devrait progresser de 2 % en 2022 et de 2,9 % en 2023. La consommation privée et les investissements sont les principaux moteurs de la croissance en 2022. L'activité économique a dépassé son niveau annuel de 2019 en 2021.

Position budgétaire à moyen terme, investissements inclus: Le déficit public a augmenté et est passé de 4,5 % du PIB en 2020 à 7,3 % en 2021. Il devrait atteindre 7,2 % du PIB en 2022 et 3 % en 2023. Après avoir atteint 5,7 % du PIB en 2020, l'investissement public a reculé à 5,2 % du PIB en 2021 et il devrait grimper à 6,1 % du PIB en 2022. Le soutien budgétaire — tel que mesuré par la variation annuelle cumulée du solde primaire en 2020 et 2021 par rapport à 2019, plus l'impulsion budgétaire fournie par les fonds de l'UE — est estimé à 13,9 % du PIB, en tenant compte des mesures budgétaires discrétionnaires et du jeu des stabilisateurs automatiques. Les mesures prises par la Lettonie en 2021 ont été conformes à la recommandation du Conseil du 20 juillet 2020.

En 2022, d'après les prévisions du printemps 2022 de la Commission et compte tenu des informations figurant dans le programme de stabilité de la Lettonie pour 2022, l'orientation budgétaire devrait être expansionniste, à -3,3 % du PIB, comme recommandé par le Conseil. La Lettonie prévoit de continuer à soutenir la reprise en ayant recours à la FRR pour financer des investissements supplémentaires, comme recommandé par le Conseil. La contribution positive à l'activité économique apportée par les dépenses financées par les subventions de la FRR et d'autres fonds de l'UE devrait augmenter de 0,8 % du PIB par rapport à 2021. Les investissements financés au niveau national devraient avoir un effet expansionniste de 0,3 point de pourcentage sur l'orientation budgétaire en 2022. La Lettonie prévoit donc de préserver les investissements financés au niveau national, comme recommandé par le Conseil. Parallèlement, la croissance des dépenses courantes primaires financées au niveau national (déduction faite des nouvelles mesures en matière de recettes) en 2022 devrait avoir un effet expansionniste de 1,5 point de pourcentage sur l'orientation budgétaire globale. Cette importante contribution expansionniste inclut l'incidence supplémentaire des mesures prises pour faire face aux conséquences économiques et sociales de la hausse des prix de l'énergie (0,8 % du PIB), ainsi que les coûts de la protection temporaire offerte aux personnes déplacées en provenance d'Ukraine (0,3 % du PIB). La Lettonie maîtrise globalement la croissance des dépenses courantes financées au niveau national en 2022, puisque la contribution expansionniste importante de ces dépenses en 2022 est principalement due aux mesures prises pour faire face aux conséquences économiques et sociales de la hausse des prix de l'énergie, ainsi qu'aux coûts de la protection temporaire offerte aux personnes déplacées en provenance d'Ukraine.

Situation de la dette à moyen terme: La dette publique est passée de 36,7 % du PIB à la fin de 2019 à 43,3 % à la fin de 2020. Elle s'élevait à 44,8 % du PIB à la fin de 2021 et elle devrait atteindre 47 % du PIB à la fin de 2022 et 46,5 % à la fin de 2023. Dans l'ensemble, l'analyse

de la soutenabilité de la dette indique des risques faibles à moyen terme³⁴. La mise en œuvre de réformes dans le cadre de Next Generation EU, notamment la FRR, devrait avoir des effets positifs et durables considérables sur la croissance du PIB dans les années à venir, ce qui devrait contribuer à renforcer la soutenabilité de la dette.

Autres facteurs mis en avant par l'État membre: L'analyse présentée dans les sections précédentes couvre déjà les principaux facteurs mis en avant par la Lettonie le 5 mai 2022.

4.2.11. LITUANIE

Situation macroéconomique à moyen terme: Après une contraction de 0,1 % en 2020, l'économie a enregistré une croissance de 5 % en 2021 et elle devrait progresser de 1,7 % en 2022 et de 2,6 % en 2023. La consommation privée et les investissements sont les principaux moteurs de la croissance en 2022. L'activité économique a dépassé son niveau annuel de 2019 en 2021.

Position budgétaire à moyen terme, investissements inclus: Le déficit public a diminué et est passé de 7,3 % du PIB en 2020 à 1 % en 2021. Il devrait atteindre 4,6 % du PIB en 2022 et 2,3 % en 2023. Après avoir atteint 4,1 % du PIB en 2020, l'investissement public a reculé à 3,2 % du PIB en 2021 et il devrait remonter à 3,7 % du PIB en 2022, son niveau dépassant donc, en ce qui concerne 2021, celui du déficit public de 2021. Le soutien budgétaire — tel que mesuré par la variation annuelle cumulée du solde primaire en 2020 et 2021 par rapport à 2019, plus l'impulsion budgétaire fournie par les fonds de l'UE — est estimé à 12,6 % du PIB, en tenant compte des mesures budgétaires discrétionnaires et du jeu des stabilisateurs automatiques. Les mesures prises par la Lituanie en 2021 ont été conformes à la recommandation du Conseil du 20 juillet 2020.

En 2022, d'après les prévisions du printemps 2022 de la Commission et compte tenu des informations figurant dans le programme de stabilité de la Lituanie pour 2022, l'orientation budgétaire devrait être expansionniste, à -4,2 % du PIB, comme recommandé par le Conseil. La Lituanie prévoit de continuer à soutenir la reprise en ayant recours à la FRR pour financer des investissements supplémentaires, comme recommandé par le Conseil. La contribution positive à l'activité économique apportée par les dépenses financées par les subventions de la FRR et d'autres fonds de l'UE devrait augmenter de 0,5 point de pourcentage du PIB par rapport à 2021. Les investissements financés au niveau national devraient avoir un effet expansionniste de 0,3 point de pourcentage sur l'orientation budgétaire en 2022. La Lituanie prévoit donc de préserver les investissements financés au niveau national, comme recommandé par le Conseil. Parallèlement, la croissance des dépenses courantes primaires financées au niveau national (déduction faite des nouvelles mesures en matière de recettes) en 2022 devrait avoir un effet expansionniste de 3,2 points de pourcentage sur l'orientation budgétaire globale. Cette importante contribution expansionniste inclut l'incidence supplémentaire des mesures prises pour faire face aux conséquences économiques et sociales de la hausse des prix de l'énergie (1,2 % du PIB), ainsi que les coûts de la protection temporaire offerte aux personnes déplacées en provenance d'Ukraine (0,2 % du PIB), tandis que, entre autres mesures, le soutien supplémentaire aux ménages à faibles revenus (hausse supplémentaire des retraites, des allocations familiales, des aides sociales, du niveau minimum de revenus non imposables) devrait également, selon les projections, contribuer à hauteur de 0,4 % du PIB à la croissance

³⁴ SWD(2022) 619 final, annexe intitulée *Debt Sustainability Analysis*.

des dépenses courantes nettes. Par conséquent, d'après les estimations actuelles de la Commission, la Lituanie ne maîtrise pas suffisamment la croissance des dépenses courantes financées au niveau national en 2022.

Situation de la dette à moyen terme: La dette publique est passée de 35,9 % du PIB à la fin de 2019 à 46,6 % à la fin de 2020. Elle s'élevait à 44,3 % du PIB à la fin de 2021 et elle devrait atteindre 42,7 % du PIB à la fin de 2022 et 43,1 % à la fin de 2023. Dans l'ensemble, l'analyse de la soutenabilité de la dette indique des risques faibles à moyen terme³⁵. La mise en œuvre de réformes dans le cadre de Next Generation EU, notamment la FRR, devrait avoir des effets positifs et durables considérables sur la croissance du PIB dans les années à venir, ce qui devrait contribuer à renforcer la soutenabilité de la dette.

Autres facteurs mis en avant par l'État membre: L'analyse présentée dans les sections précédentes couvre déjà les principaux facteurs mis en avant par la Lituanie le 5 mai 2022.

4.2.12. HONGRIE

Situation macroéconomique à moyen terme: Après une contraction de 4,5 % en 2020, l'économie a enregistré une croissance de 7,1 % en 2021 et elle devrait progresser de 3,6 % en 2022 et de 2,6 % en 2023. La consommation privée et les exportations nettes sont les principaux moteurs de la croissance en 2022. L'activité économique a dépassé son niveau annuel de 2019 en 2021.

Position budgétaire à moyen terme, investissements inclus: Le déficit public a diminué et est passé de 7,8 % du PIB en 2020 à 6,8 % en 2021. Il devrait atteindre 6 % du PIB en 2022 et 4,9 % en 2023. Après avoir atteint 6,4 % du PIB en 2020, l'investissement public a reculé à 5,8 % du PIB en 2021 et il devrait s'établir à 5,4 % du PIB en 2022. Le soutien budgétaire — tel que mesuré par la variation annuelle cumulée du solde primaire en 2020 et 2021 par rapport à 2019, plus l'impulsion budgétaire fournie par les fonds de l'UE — est estimé à 15,1 % du PIB, en tenant compte des mesures budgétaires discrétionnaires et du jeu des stabilisateurs automatiques. Les mesures prises par la Hongrie en 2021 ont été conformes à la recommandation du Conseil du 20 juillet 2020.

En 2022, d'après les prévisions du printemps 2022 de la Commission et compte tenu des informations figurant dans le programme de convergence de la Hongrie pour 2022, l'orientation budgétaire devrait être globalement neutre, à -0,1 % du PIB, alors que le Conseil avait recommandé une orientation budgétaire expansionniste. La Hongrie prévoit de continuer à soutenir la reprise en ayant recours à la FRR pour financer des investissements supplémentaires, comme recommandé par le Conseil. La contribution positive à l'activité économique apportée par les dépenses financées par les subventions de la FRR et d'autres fonds de l'UE devrait diminuer de 1,0 point de pourcentage du PIB par rapport à 2021, en raison du ralentissement attendu de l'absorption des fonds de l'UE³⁶. Les investissements financés au niveau national devraient avoir un effet expansionniste de 0,2 point de pourcentage sur l'orientation budgétaire en 2022. La Hongrie prévoit donc de préserver les investissements financés au niveau national, comme recommandé par le Conseil. Parallèlement, la croissance des dépenses courantes primaires financées au niveau national (déduction faite des nouvelles

³⁵ SWD(2022) 617 final, annexe intitulée *Debt Sustainability Analysis*.

³⁶ Il s'agit de projections de la Commission. La Commission n'a pas encore évalué le plan pour la reprise et la résilience de la Hongrie.

mesures en matière de recettes) en 2022 devrait avoir un effet expansionniste de 0,4 point de pourcentage sur l'orientation budgétaire globale. Cela inclut l'incidence supplémentaire des mesures prises pour faire face aux conséquences économiques et sociales de la hausse des prix de l'énergie (0,1 % du PIB), ainsi que les coûts de la protection temporaire offerte aux personnes déplacées en provenance d'Ukraine (0,2 % du PIB). Plusieurs mesures discrétionnaires contribuent également à la croissance des dépenses courantes primaires financées au niveau national (déduction faite des nouvelles mesures en matière de recettes), telles que la réintroduction du 13^e mois de retraite, les compléments de salaire pour les forces de l'ordre et les militaires, la réduction des cotisations sociales patronales et des contributions des employeurs à la formation.

Situation de la dette à moyen terme: La dette publique est passée de 65,5 % du PIB à la fin de 2019 à 79,6 % à la fin de 2020. Elle s'élevait à 76,8 % du PIB à la fin de 2021 et elle devrait atteindre 76,4 % du PIB à la fin de 2022 et 76,1 % à la fin de 2023. Dans l'ensemble, l'analyse de la soutenabilité de la dette indique des risques moyens à moyen terme³⁷. La mise en œuvre de réformes dans le cadre de Next Generation EU, notamment la FRR, devrait avoir des effets positifs et durables considérables sur la croissance du PIB dans les années à venir, ce qui devrait contribuer à renforcer la soutenabilité de la dette.

Autres facteurs mis en avant par l'État membre: L'analyse présentée dans les sections précédentes couvre déjà les principaux facteurs mis en avant par la Hongrie le 9 mai 2022.

4.2.13. MALTE

Situation macroéconomique à moyen terme: Après une contraction de 8,3 % en 2020, l'économie a enregistré une croissance de 9,4 % en 2021 et elle devrait progresser de 4,2 % en 2022 et de 4 % en 2023. La consommation publique et la consommation privée sont les principaux moteurs de la croissance en 2022. L'activité économique a dépassé son niveau annuel de 2019 en 2021.

Position budgétaire à moyen terme, investissements inclus: Le déficit public a diminué et est passé de 9,5 % du PIB en 2020 à 8 % en 2021. Il devrait atteindre 5,6 % du PIB en 2022 et 4,6 % en 2023. Après avoir atteint 4,5 % du PIB en 2020, l'investissement public a reculé à 4,2 % du PIB en 2021 et il devrait s'établir à 4,1 % du PIB en 2022. Le soutien budgétaire — tel que mesuré par la variation annuelle cumulée du solde primaire en 2020 et 2021 par rapport à 2019, plus l'impulsion budgétaire fournie par les fonds de l'UE — est estimé à 21,8 % du PIB, en tenant compte des mesures budgétaires discrétionnaires et du jeu des stabilisateurs automatiques. Les mesures prises par Malte en 2021 ont été conformes à la recommandation du Conseil du 20 juillet 2020.

En 2022, d'après les prévisions du printemps 2022 de la Commission et compte tenu des informations figurant dans le programme de stabilité de Malte pour 2022, l'orientation budgétaire devrait être expansionniste, à -1,5 % du PIB, comme recommandé par le Conseil. Malte prévoit de continuer à soutenir la reprise en ayant recours à la FRR pour financer des investissements supplémentaires, comme recommandé par le Conseil. La contribution positive à l'activité économique apportée par les dépenses financées par les subventions de la FRR et d'autres fonds de l'UE devrait augmenter de 0,2 point de pourcentage du PIB par rapport à

³⁷ SWD(2022) 614 final, annexe intitulée *Debt Sustainability Analysis*.

2021. Les investissements financés au niveau national devraient avoir un effet restrictif de 0,3 point de pourcentage sur l'orientation budgétaire en 2022. Malte ne prévoit donc pas de préserver les investissements financés au niveau national. Parallèlement, la croissance des dépenses courantes primaires financées au niveau national (déduction faite des nouvelles mesures en matière de recettes) en 2022 devrait avoir un effet expansionniste de 1,6 point de pourcentage sur l'orientation budgétaire globale. Cette importante contribution expansionniste inclut l'incidence supplémentaire des mesures prises pour faire face aux conséquences économiques et sociales de la hausse des prix de l'énergie (0,5 % du PIB), ainsi que les coûts de la protection temporaire offerte aux personnes déplacées en provenance d'Ukraine (0,1 % du PIB). En outre, le gouvernement a accordé un soutien financier aux ménages (0,3 % du PIB), augmenté les prestations des régimes de retraite contributifs et non contributifs au-delà de l'ajustement à l'évolution du coût de la vie (0,2 % du PIB), tandis que le taux de croissance de la consommation intermédiaire (hors mesures) est resté élevé (0,4 % du PIB).

Situation de la dette à moyen terme: La dette publique est passée de 40,7 % du PIB à la fin de 2019 à 53,4 % à la fin de 2020. Elle s'élevait à 57 % du PIB à la fin de 2021 et elle devrait atteindre 58,5 % du PIB à la fin de 2022 et 59,5 % à la fin de 2023. Dans l'ensemble, l'analyse de la soutenabilité de la dette indique des risques moyens à moyen terme³⁸. La mise en œuvre de réformes dans le cadre de Next Generation EU, notamment la FRR, devrait avoir des effets positifs et durables considérables sur la croissance du PIB dans les années à venir, ce qui devrait contribuer à renforcer la soutenabilité de la dette.

Autres facteurs mis en avant par l'État membre: L'analyse présentée dans les sections précédentes couvre déjà les principaux facteurs mis en avant par Malte le 9 mai 2022.

4.2.14. AUTRICHE

Situation macroéconomique à moyen terme: Après une contraction de 6,7 % en 2020, l'économie a enregistré une croissance de 4,5 % en 2021 et elle devrait progresser de 3,9 % en 2022 et de 1,9 % en 2023. La consommation privée et les exportations nettes sont les principaux moteurs de la croissance en 2022. L'activité économique devrait revenir à son niveau annuel de 2019 en 2022.

Position budgétaire à moyen terme, investissements inclus: Le déficit public a diminué et est passé de 8 % du PIB en 2020 à 5,9 % en 2021. Il devrait atteindre 3,1 % du PIB en 2022 et 1,5 % en 2023. Après avoir atteint 3,3 % du PIB en 2020, l'investissement public a augmenté à 3,5 % du PIB en 2021 et il devrait progresser encore pour s'établir à 3,7 % du PIB en 2022, un niveau dépassant celui du déficit public de 2022. Le soutien budgétaire — tel que mesuré par la variation annuelle cumulée du solde primaire en 2020 et 2021 par rapport à 2019, plus l'impulsion budgétaire fournie par les fonds de l'UE — est estimé à 15,9 % du PIB, en tenant compte des mesures budgétaires discrétionnaires et du jeu des stabilisateurs automatiques. Les mesures prises par l'Autriche en 2021 ont été conformes à la recommandation du Conseil du 20 juillet 2020.

En 2022, d'après les prévisions du printemps 2022 de la Commission et compte tenu des informations figurant dans le programme de stabilité de l'Autriche pour 2022, l'orientation budgétaire devrait être expansionniste, à -1,2 % du PIB, comme recommandé par le Conseil.

³⁸ SWD(2022) 620 final, annexe intitulée *Debt Sustainability Analysis*.

L'Autriche prévoit de continuer à soutenir la reprise en ayant recours à la FRR pour financer des investissements supplémentaires, comme recommandé par le Conseil. La contribution positive à l'activité économique apportée par les dépenses financées par les subventions de la FRR et d'autres fonds de l'UE devrait augmenter de 0,1 point de pourcentage du PIB en 2022 par rapport à 2021. Les investissements financés au niveau national devraient avoir un effet expansionniste de 0,3 point de pourcentage sur l'orientation budgétaire en 2022. L'Autriche prévoit donc de préserver les investissements financés au niveau national, comme recommandé par le Conseil. Parallèlement, la croissance des dépenses courantes primaires financées au niveau national (déduction faite des nouvelles mesures en matière de recettes) en 2022 devrait avoir un effet expansionniste de 0,5 point de pourcentage sur l'orientation budgétaire globale. Cela inclut l'incidence supplémentaire des mesures prises pour faire face aux conséquences économiques et sociales de la hausse des prix de l'énergie (0,4 % du PIB), ainsi que les coûts de la protection temporaire offerte aux personnes déplacées en provenance d'Ukraine (0,3 % du PIB).

Situation de la dette à moyen terme: La dette publique est passée de 70,6 % du PIB à la fin de 2019 à 83,3 % à la fin de 2020. Elle s'élevait à 82,8 % du PIB à la fin de 2021 et elle devrait atteindre 80 % du PIB à la fin de 2022 et 77,5 % à la fin de 2023. Dans l'ensemble, l'analyse de la soutenabilité de la dette indique des risques moyens à moyen terme³⁹. La mise en œuvre de réformes dans le cadre de Next Generation EU, notamment la FRR, devrait avoir des effets positifs et durables considérables sur la croissance du PIB dans les années à venir, ce qui devrait contribuer à renforcer la soutenabilité de la dette.

Autres facteurs mis en avant par l'État membre: L'analyse présentée dans les sections précédentes couvre déjà les principaux facteurs mis en avant par l'Autriche le 3 mai 2022.

4.2.15. POLOGNE

Situation macroéconomique à moyen terme: Après une contraction de 2,2 % en 2020, l'économie a enregistré une croissance de 5,9 % en 2021 et elle devrait progresser de 3,7 % en 2022 et de 3 % en 2023. La consommation privée et les investissements sont les principaux moteurs de la croissance en 2022. L'activité économique a dépassé son niveau annuel de 2019 en 2021.

Position budgétaire à moyen terme, investissements inclus: Le déficit public a diminué et est passé de 6,9 % du PIB en 2020 à 1,9 % en 2021. Il devrait atteindre 4,0 % du PIB en 2022 et 4,4 % en 2023. Après avoir atteint 4,5 % du PIB en 2020, l'investissement public a reculé à 4,1 % du PIB en 2021 et il devrait remonter à 4,2 % du PIB en 2022, un niveau dépassant celui du déficit public en 2021 comme en 2022. Le soutien budgétaire — tel que mesuré par la variation annuelle cumulée du solde primaire en 2020 et 2021 par rapport à 2019, plus l'impulsion budgétaire fournie par les fonds de l'UE — est estimé à 10,5 % du PIB, en tenant compte des mesures budgétaires discrétionnaires et du jeu des stabilisateurs automatiques. Les mesures prises par la Pologne en 2021 ont été conformes à la recommandation du Conseil du 20 juillet 2020.

En 2022, d'après les prévisions du printemps 2022 de la Commission et compte tenu des informations figurant dans le programme de convergence de la Pologne pour 2022,

³⁹ SWD(2022) 601 final, annexe intitulée *Debt Sustainability Analysis*.

l'orientation budgétaire devrait être expansionniste, à -3,4 % du PIB, comme recommandé par le Conseil. La Pologne prévoit de soutenir la reprise en ayant recours à la FRR pour financer des investissements supplémentaires, comme recommandé par le Conseil. La contribution positive à l'activité économique apportée par les dépenses financées par les subventions de la FRR et d'autres fonds de l'UE devrait augmenter de 0,1 point de pourcentage du PIB par rapport à 2021⁴⁰. Les investissements financés au niveau national devraient avoir un effet expansionniste de 0,3 point de pourcentage sur l'orientation budgétaire en 2022. La Pologne prévoit donc de préserver les investissements financés au niveau national, comme recommandé par le Conseil. Parallèlement, la croissance des dépenses courantes primaires financées au niveau national (déduction faite des nouvelles mesures en matière de recettes) en 2022 devrait avoir un effet expansionniste de 2,7 points de pourcentage sur l'orientation budgétaire globale. Cette importante contribution expansionniste inclut l'incidence supplémentaire des mesures prises pour faire face aux conséquences économiques et sociales de la hausse des prix de l'énergie (1,0 % du PIB), ainsi que les coûts de la protection temporaire offerte aux personnes déplacées en provenance d'Ukraine (0,6 % du PIB), tandis qu'une nouvelle allocation pour jeune enfant (Rodzinny kapitał opiekuńczy) devrait également, selon les projections, contribuer (0,1 % du PIB) à la croissance des dépenses courantes nettes. Du côté des recettes, l'abaissement du taux de l'impôt sur le revenu des personnes physiques (0,7 % du PIB) et la diminution du taux de l'impôt sur les sociétés (0,1 % du PIB) devraient également contribuer à l'orientation budgétaire expansionniste. La hausse plus forte des prix à la consommation par rapport au déflateur du PIB devrait avoir une incidence sur la contribution expansionniste des dépenses courantes primaires financées au niveau national en 2022, en augmentant les dépenses consacrées à l'achat de biens et de services par les administrations publiques.

Situation de la dette à moyen terme: La dette publique est passée de 45,6 % du PIB à la fin de 2019 à 57,1 % à la fin de 2020. Elle s'élevait à 53,8 % du PIB à la fin de 2021 et elle devrait atteindre 50,8 % du PIB à la fin de 2022 et 49,8 % à la fin de 2023. Dans l'ensemble, l'analyse de la soutenabilité de la dette indique des risques moyens à moyen terme⁴¹. La mise en œuvre de réformes dans le cadre de Next Generation EU, notamment la FRR, devrait avoir des effets positifs et durables considérables sur la croissance du PIB dans les années à venir, ce qui devrait contribuer à renforcer la soutenabilité de la dette.

Autres facteurs mis en avant par l'État membre: Le 9 mai 2022, la Pologne a fourni des facteurs pertinents supplémentaires qui n'ont pas encore été mentionnés ci-dessus, à savoir que le déficit public en 2023 devrait atteindre 3,7 % du PIB, malgré l'augmentation prévue des dépenses militaires (qui sont en partie enregistrées en tant qu'investissements publics), conformément à la loi du 11 mars 2022 sur la «défense de la patrie», à 3,0 % du PIB, contre 2,2 % du PIB en 2022.

⁴⁰ Il s'agit de projections de la Commission. La Commission n'a pas encore évalué le plan pour la reprise et la résilience de la Pologne.

⁴¹ SWD(2022) 622 final, annexe intitulée *Debt Sustainability Analysis*.

4.2.16. SLOVENIE

Situation macroéconomique à moyen terme: Après une contraction de 4,2 % en 2020, l'économie a enregistré une croissance de 8,1 % en 2021 et elle devrait progresser de 3,7 % en 2022 et de 3,1 % en 2023. La consommation privée et les investissements sont les principaux moteurs de la croissance en 2022. L'activité économique a dépassé son niveau annuel de 2019 en 2021.

Position budgétaire à moyen terme, investissements inclus: Le déficit public a diminué et est passé de 7,8 % du PIB en 2020 à 5,2 % en 2021. Il devrait atteindre 4,3 % du PIB en 2022 et 3,4 % en 2023. Après avoir atteint 4,1 % du PIB en 2020, l'investissement public a augmenté à 4,7 % du PIB en 2021 et il devrait progresser encore pour s'établir à 5,7 % du PIB en 2022, un niveau dépassant celui du déficit public de 2022. Le soutien budgétaire — tel que mesuré par la variation annuelle cumulée du solde primaire en 2020 et 2021 par rapport à 2019, plus l'impulsion budgétaire fournie par les fonds de l'UE — est estimé à 15,8 % du PIB, en tenant compte des mesures budgétaires discrétionnaires et du jeu des stabilisateurs automatiques. Les mesures prises par la Slovénie en 2021 ont été conformes à la recommandation du Conseil du 20 juillet 2020.

En 2022, d'après les prévisions du printemps 2022 de la Commission et compte tenu des informations figurant dans le programme de stabilité pour 2022, l'orientation budgétaire devrait être expansionniste, à -2,6 % du PIB. La Slovénie prévoit de continuer à soutenir la reprise en ayant recours à la FRR pour financer des investissements supplémentaires, comme recommandé par le Conseil. La contribution positive à l'activité économique apportée par les dépenses financées par les subventions de la FRR et d'autres fonds de l'UE devrait augmenter de 0,2 point de pourcentage du PIB par rapport à 2021. Les investissements financés au niveau national devraient avoir un effet expansionniste de 0,9 point de pourcentage sur l'orientation budgétaire en 2022. La Slovénie prévoit donc de préserver les investissements financés au niveau national, comme recommandé par le Conseil. Parallèlement, la croissance des dépenses courantes primaires financées au niveau national (déduction faite des nouvelles mesures en matière de recettes) en 2022 devrait avoir un effet expansionniste de 1,6 point de pourcentage sur l'orientation budgétaire globale. Cette importante contribution expansionniste inclut l'incidence supplémentaire des mesures prises pour faire face aux conséquences économiques et sociales de la hausse des prix de l'énergie (0,4 % du PIB), ainsi que les coûts de la protection temporaire offerte aux personnes déplacées en provenance d'Ukraine (0,1 % du PIB). La hausse plus forte des prix à la consommation par rapport au déflateur du PIB devrait avoir une incidence sur la contribution expansionniste des dépenses courantes primaires financées au niveau national en 2022, en augmentant les dépenses consacrées à l'achat de biens et de services par les administrations publiques, ainsi que celles consacrées aux prestations sociales, du fait de leur indexation, et aux salaires de la fonction publique, du fait de la pression croissante sur les salaires.

Situation de la dette à moyen terme: La dette publique est passée de 65,6 % du PIB à la fin de 2019 à 79,8 % à la fin de 2020. Elle s'élevait à 74,7 % du PIB à la fin de 2021 et elle devrait atteindre 74,1 % du PIB à la fin de 2022 et 72,7 % à la fin de 2023. Dans l'ensemble, l'analyse de la soutenabilité de la dette indique des risques élevés à moyen terme⁴². Selon la projection sur dix ans correspondant au scénario de référence, le ratio d'endettement se stabiliserait au cours des cinq prochaines années. Cependant, à partir de 2027, le ratio d'endettement

⁴² SWD(2022) 626 final, annexe intitulée *Debt Sustainability Analysis*.

commencerait à augmenter pour atteindre environ 83 % du PIB en 2032. La trajectoire de la dette est sensible aux chocs macroéconomiques. Selon les projections stochastiques, qui simulent un large éventail de chocs temporaires possibles affectant les variables macroéconomiques, il est probable que le ratio d'endettement soit plus élevé en 2026 qu'en 2021. Par ailleurs, un effort d'assainissement budgétaire de 4½ points de pourcentage du PIB serait nécessaire pour ramener la dette à 60 % du PIB dans 15 ans. Il existe d'autres facteurs pertinents pour une évaluation globale de la soutenabilité de la dette. D'un côté, les facteurs d'atténuation des risques comprennent l'allongement de l'échéance de la dette ces dernières années, la relative stabilité des sources de financement, la monnaie dans laquelle la dette est libellée et les coûts d'emprunt historiquement bas. En outre, la mise en œuvre de réformes dans le cadre de Next Generation EU, notamment la FRR, devrait avoir des effets positifs et durables sur la croissance du PIB, ce qui devrait renforcer la soutenabilité de la dette. D'un autre côté, les facteurs d'accroissement des risques sont liés à la proportion de dette détenue par des non-résidents, aux dépenses supplémentaires plus élevées de soins de longue durée découlant de la loi nouvellement adoptée en la matière, et aux risques des passifs éventuels provenant du secteur privé, notamment en cas de possible mise en jeu des garanties d'État d'un montant important accordées aux entreprises et aux travailleurs indépendants pendant la crise de la COVID-19.

Autres facteurs mis en avant par l'État membre: L'analyse présentée dans les sections précédentes couvre déjà les principaux facteurs mis en avant par la Slovaquie le 9 mai 2022.

4.2.17. SLOVAQUIE

Situation macroéconomique à moyen terme: Après une contraction de 4,4 % en 2020, l'économie a enregistré une croissance de 3 % en 2021 et elle devrait progresser de 2,3 % en 2022 et de 3,6 % en 2023. Les investissements et la consommation privée sont les principaux moteurs de la croissance en 2022. L'activité économique devrait revenir à son niveau annuel de 2019 en 2022.

Position budgétaire à moyen terme, investissements inclus: Le déficit public a augmenté et est passé de 5,5 % du PIB en 2020 à 6,2 % en 2021. Il devrait atteindre 3,6 % du PIB en 2022 et 2,6 % en 2023. Après être descendu à 3,5 % du PIB en 2020, l'investissement public a encore baissé à 3,2 % du PIB en 2021 et il devrait remonter à 4,2 % du PIB en 2022, un niveau dépassant celui du déficit public de 2022. Le soutien budgétaire — tel que mesuré par la variation annuelle cumulée du solde primaire en 2020 et 2021 par rapport à 2019, plus l'impulsion budgétaire fournie par les fonds de l'UE — est estimé à 11,9 % du PIB, en tenant compte des mesures budgétaires discrétionnaires et du jeu des stabilisateurs automatiques. Les mesures prises par la Slovaquie en 2021 ont été conformes à la recommandation du Conseil du 20 juillet 2020.

En 2022, d'après les prévisions du printemps 2022 de la Commission et compte tenu des informations figurant dans le programme de convergence de la Slovaquie pour 2022, l'orientation budgétaire devrait être restrictive, à +0,3 % du PIB, alors que le Conseil avait recommandé une orientation budgétaire expansionniste. La Slovaquie prévoit de continuer à soutenir la reprise en ayant recours à la FRR pour financer des investissements supplémentaires, comme recommandé par le Conseil. La contribution positive à l'activité économique apportée par les dépenses financées par les subventions de la FRR et d'autres fonds de l'UE devrait augmenter de 0,7 point de pourcentage du PIB par rapport à 2021. Les investissements financés au niveau national devraient avoir un effet expansionniste de 0,4 point

de pourcentage sur l'orientation budgétaire en 2022. La Slovaquie prévoit donc de préserver les investissements financés au niveau national, comme recommandé par le Conseil. Parallèlement, la croissance des dépenses courantes primaires financées au niveau national (déduction faite des nouvelles mesures en matière de recettes) en 2022 devrait avoir un effet restrictif de 1,6 point de pourcentage sur l'orientation budgétaire globale. Cela inclut l'incidence supplémentaire des coûts de la protection temporaire offerte aux personnes déplacées en provenance d'Ukraine (0,1 % du PIB). Du fait du décalage dans le temps de l'indexation sur l'inflation, des dépenses publiques importantes, telles que les prestations sociales autres qu'en nature ou la rémunération des salariés, affichent un taux de croissance inférieur à l'inflation en 2022 et contribuent à l'orientation restrictive.

Situation de la dette à moyen terme: La dette publique est passée de 48,1 % du PIB à la fin de 2019 à 59,7 % à la fin de 2020. Elle s'élevait à 63,1 % du PIB à la fin de 2021 et elle devrait atteindre 61,7 % du PIB à la fin de 2022 et 58,3 % à la fin de 2023. Dans l'ensemble, l'analyse de la soutenabilité de la dette indique des risques élevés à moyen terme⁴³. Selon la projection sur dix ans correspondant au scénario de référence, le ratio d'endettement diminuerait au cours des cinq prochaines années pour s'établir à 54 % en 2026. Cependant, à partir de 2027, le ratio d'endettement commencerait à augmenter pour atteindre environ 61 % du PIB en 2032. Selon les projections stochastiques, qui simulent un large éventail de chocs temporaires possibles affectant les variables macroéconomiques, il existe une importante incertitude entourant les projections. Il existe d'autres facteurs pertinents pour une évaluation globale de la soutenabilité de la dette. D'un côté, les facteurs d'atténuation des risques comprennent l'allongement de l'échéance de la dette ces dernières années, la monnaie dans laquelle la dette est libellée, la proportion limitée de dette publique à court terme et les coûts d'emprunt historiquement bas. En outre, la mise en œuvre de réformes dans le cadre de Next Generation EU, notamment la FRR, devrait avoir des effets positifs et durables sur la croissance du PIB, ce qui devrait renforcer la soutenabilité de la dette. D'un autre côté, les facteurs d'accroissement des risques sont liés à la proportion élevée de dette détenue par des non-résidents, à la position extérieure globale nette négative et aux risques des passifs éventuels provenant du secteur privé, notamment en cas de possible mise en jeu des garanties d'État d'un montant important accordées aux entreprises et aux travailleurs indépendants pendant la crise de la COVID-19.

Autres facteurs mis en avant par l'État membre: Le 6 mai 2022, la Slovaquie a fourni des facteurs pertinents supplémentaires qui n'ont pas encore été mentionnés ci-dessus, notamment concernant l'incidence de droits accrus à verser au budget de l'UE à la suite d'irrégularités dans le dédouanement (0,5 % du PIB). La Slovaquie mentionne également, outre le déficit primaire actuel, une accumulation supplémentaire d'actifs financiers (2,2 % du PIB), le total étant estimé à 12 % du PIB, ce qui est nettement supérieur aux valeurs historiques.

⁴³ SWD(2022) 627 final, annexe intitulée *Debt Sustainability Analysis*.

4.2.18. FINLANDE

Situation macroéconomique à moyen terme: Après une contraction de 2,3 % en 2020, l'économie a enregistré une croissance de 3,5 % en 2021 et elle devrait progresser de 1,6 % en 2022 et de 1,7 % en 2023. La consommation privée et les investissements sont les principaux moteurs de la croissance en 2022. L'activité économique a dépassé son niveau annuel de 2019 en 2021.

Position budgétaire à moyen terme, investissements inclus: Le déficit public a diminué et est passé de 5,5 % du PIB en 2020 à 2,6 % en 2021. Il devrait atteindre 2,2 % du PIB en 2022 et 1,7 % en 2023. Après avoir atteint 4,9 % du PIB en 2020, l'investissement public a reculé à 4,1 % du PIB en 2021 et il devrait remonter à 4,4 % du PIB en 2022, un niveau dépassant celui du déficit public en 2021 comme en 2022. Le soutien budgétaire — tel que mesuré par la variation annuelle cumulée du solde primaire en 2020 et 2021 par rapport à 2019, plus l'impulsion budgétaire fournie par les fonds de l'UE — est estimé à 7,1 % du PIB, en tenant compte des mesures budgétaires discrétionnaires et du jeu des stabilisateurs automatiques. Les mesures prises par la Finlande en 2021 ont été conformes à la recommandation du Conseil du 20 juillet 2020.

En 2022, d'après les prévisions du printemps 2022 de la Commission et compte tenu des informations figurant dans le programme de stabilité de la Finlande pour 2022, l'orientation budgétaire devrait être expansionniste, à -0,6 % du PIB. La Finlande prévoit de continuer à soutenir la reprise en ayant recours à la FRR pour financer des investissements supplémentaires, comme recommandé par le Conseil. La contribution positive à l'activité économique apportée par les dépenses financées par les subventions de la FRR et d'autres fonds de l'UE devrait augmenter de 0,2 point de pourcentage du PIB par rapport à 2021. Les investissements financés au niveau national devraient avoir un effet expansionniste de 0,2 point de pourcentage sur l'orientation budgétaire en 2022. La Finlande prévoit donc de préserver les investissements financés au niveau national, comme recommandé par le Conseil. Parallèlement, la croissance des dépenses courantes primaires financées au niveau national (déduction faite des nouvelles mesures en matière de recettes) en 2022 devrait avoir un effet globalement neutre de 0,1 point de pourcentage sur l'orientation budgétaire globale. Cela inclut l'incidence supplémentaire des mesures prises pour faire face aux conséquences économiques et sociales de la hausse des prix de l'énergie (0,1 % du PIB), ainsi que les coûts de la protection temporaire offerte aux personnes déplacées en provenance d'Ukraine (0,1 % du PIB).

Situation de la dette à moyen terme: La dette publique est passée de 59,6 % du PIB à la fin de 2019 à 69 % à la fin de 2020. Elle s'élevait à 65,8 % du PIB à la fin de 2021 et elle devrait atteindre 65,9 % du PIB à la fin de 2022 et 66,6 % à la fin de 2023. Dans l'ensemble, l'analyse de la soutenabilité de la dette indique des risques moyens à moyen terme⁴⁴. La mise en œuvre de réformes dans le cadre de Next Generation EU, notamment la FRR, devrait avoir des effets positifs et durables considérables sur la croissance du PIB dans les années à venir, ce qui devrait contribuer à renforcer la soutenabilité de la dette.

Autres facteurs mis en avant par l'État membre: Le 6 mai 2022, la Finlande a fourni des facteurs pertinents supplémentaires qui n'ont pas encore été mentionnés ci-dessus, notamment en ce qui concerne sa forte position nette créditrice.

⁴⁴ SWD(2022) 611 final, annexe intitulée *Debt Sustainability Analysis*.

5. CONCLUSIONS

Pour chacun des 17 États membres qui ont dépassé en 2021 la valeur de référence pour le déficit fixée par le traité ou qui prévoient de la dépasser en 2022 (c'est-à-dire tous les États membres examinés dans le présent rapport, à l'exception de la Finlande), le déficit a dépassé, sans en rester proche, le seuil de 3 % du PIB. Le dépassement par ces États de la valeur de référence prévue par le traité est considéré comme exceptionnel au sens du traité. Toutefois, pour la Belgique, la Tchéquie, l'Estonie, l'Espagne, la France, l'Italie, la Hongrie, Malte, la Pologne et la Slovaquie, le dépassement de la valeur de référence ne devrait pas être temporaire.

Dans l'ensemble, en tenant compte de tous les facteurs pertinents⁴⁵, l'analyse indique que le critère du déficit, tel que défini dans le traité et dans le règlement (CE) n° 1467/1997, n'est **pas respecté par la Belgique, la Bulgarie, la Tchéquie, l'Allemagne, l'Estonie, la Grèce, l'Espagne, la France, l'Italie, la Lettonie, la Lituanie, la Hongrie, Malte, l'Autriche, la Pologne, la Slovaquie et la Slovaquie**.

Parmi les États membres dont la dette dépassait fin 2021 la valeur de référence de 60 % du PIB, la Belgique, la France, l'Italie, la Hongrie et la Finlande n'ont pas respecté la référence d'ajustement du ratio de la dette. En ce qui concerne la Slovaquie, le ratio d'endettement devrait tomber sous la barre des 60 % du PIB en 2023.

Dans l'ensemble, en tenant compte de tous les facteurs pertinents, l'analyse indique que le critère de la dette, tel qu'il est défini dans le traité et dans le règlement (CE) n° 1467/1997, est respecté par la Slovaquie. Le critère de la dette n'est pas respecté par la Belgique, la France, l'Italie, la Hongrie et la Finlande.

Néanmoins, la Commission considère, dans le cadre de son évaluation de tous les facteurs pertinents, que le respect de la référence d'ajustement du ratio de la dette impliquerait un effort budgétaire trop contraignant concentré en début de période qui risquerait de compromettre la croissance. **Par conséquent, selon la Commission, le respect de la référence d'ajustement du ratio de la dette n'est pas justifié dans la situation économique exceptionnelle actuelle.**

La pandémie de COVID-19 continue d'avoir une incidence macroéconomique et budgétaire extraordinaire qui, conjuguée à l'invasion de l'Ukraine par la Russie, engendre une incertitude exceptionnelle, notamment pour l'élaboration d'une trajectoire de politique budgétaire détaillée. **Pour ces raisons, la Commission ne propose pas à ce stade l'ouverture de nouvelles procédures concernant les déficits excessifs.** L'évolution de la dette et du déficit continuera d'être surveillée et la Commission réexaminera l'opportunité de proposer l'ouverture de procédures concernant les déficits excessifs à l'automne 2022.

⁴⁵ La section 4 détaille les conditions devant être remplies pour que les facteurs pertinents soient pris en considération au cours des étapes conduisant à la décision sur l'existence d'un déficit excessif sur la base du critère du déficit. Les facteurs pertinents sont toujours pris en considération pour l'évaluation du respect du critère de la dette.