COMMISSION
EUROPÉENNE

Bruxelles, le 24.11.2021
COM(2021) 900 final

COMMUNICATION DE LA COMMISSION AU PARLEMENT EUROPÉEN, AU CONSEIL ET À LA BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE

Projets de plans budgétaires 2022: évaluation globale

Synthèse

La présente communication résume l'évaluation par la Commission des projets de plans budgétaires pour 2022 communiqués par les États membres de la zone euro, et de la situation budgétaire globale de la zone euro, notamment de son orientation budgétaire agrégée, conformément au règlement (UE) nº 473/2013.

L'évaluation de la Commission tient compte de l'actuelle reprise économique à la suite de la crise de la COVID-19 et du maintien en vigueur de la clause dérogatoire générale du pacte de stabilité et de croissance en 2022, dont la désactivation est prévue en 2023. Cette évaluation se fonde sur les recommandations de politique budgétaire adoptées par le Conseil le 18 juin 2021. Ces recommandations peuvent être résumées comme suit. En 2022, 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.

Les projets de plans budgétaires pour 2022, ainsi que l'évaluation de l'orientation budgétaire pour l'ensemble de la zone euro, peuvent être résumés comme suit:

1. La réouverture des économies de la zone euro suscite une reprise vigoureuse dans les différents États membres et les différents secteurs. La croissance du PIB réel devrait atteindre 5 % en 2021, à la suite d'un rebond de la consommation privée et de l'investissement. L'activité économique devrait continuer d'enregistrer une croissance rapide de 4,3 % en 2022, le rythme de la reprise étant cependant inégal selon les pays. L'incertitude demeure élevée et les aléas négatifs l'emportent sur les aléas positifs, les perspectives économiques étant assombries par de nouveaux obstacles grandissants du côté de l'offre.
2. Les États membres abandonnent progressivement les mesures d'urgence temporaires et concentrent de plus en plus les mesures de soutien sur la relance de l'économie. Conjuguée à l'action des stabilisateurs automatiques, cette évolution est favorable pour la position budgétaire agrégée de la zone euro, qui devrait s'améliorer sensiblement en 2022. Les projets de plans budgétaires laissent attendre un déficit nominal agrégé de 4,1 % du PIB et un ratio de dette publique au PIB d'environ 96 % en 2022, ce qui correspond globalement aux prévisions de l'automne 2021 de la Commission. Si les risques entourant ces prévisions se concrétisent, les résultats économiques et budgétaires en 2022 pourraient être moins bons que selon les estimations figurant dans les projets de plans budgétaires.
3. Les mesures prises par les États membres en réponse à la crise font place à des mesures de relance. Les États membres ont adopté d'importantes mesures budgétaires pour faire face à la pandémie et soutenir la reprise (5,2 % du PIB en 2021 et 2,8 % du PIB en 2022). Les mesures d'urgence temporaires devraient être en grande partie levées en 2022 (3,7 % du PIB en 2021, 0,4 % du PIB en 2022). Les mesures de relance devraient au contraire gagner de l'ampleur (1,5 % du PIB en 2021, 2,3 % du PIB en 2022), les mesures financées par l'UE jouant à cet égard un rôle croissant. En 2022, 24 % du total des mesures de relance seront financées par un soutien financier non remboursable ou des «subventions» de la FRR. Les États membres ont également apporté un important soutien de trésorerie aux ménages et aux entreprises sous la forme de garanties ou de la suspension d'impôts et de cotisations de sécurité sociale. Ces mesures n'ont généralement pas d'incidence sur le déficit nominal, sauf dans le cas des garanties standard.

4. L'absorption des subventions de la FRR devrait être concentrée en début de période. D'après les prévisions de l'automne 2021 de la Commission et les projets de plans budgétaires, les États membres devraient dépenser plus de 40 % du montant total des subventions FRR allouées, sous réserve que soient atteints les jalons et les cibles auxquels les décisions de décaissement sont subordonnées. La majeure partie (plus de 70 %) des subventions FRR de la période 2020-2022 seront axées sur le financement des investissements privés et publics, tandis que le reste sera principalement consacré aux dépenses courantes, destinées à financer des mesures de relance, à améliorer la résilience et à favoriser les transitions verte et numérique.

5. Les investissements financés au niveau national devraient selon les projections être préservés ou globalement préservés en 2022 dans tous les États membres, comme l'a recommandé le Conseil. L'augmentation prévue de la part de l'investissement public dans le PIB est portée à la fois par les sources de financement de l'UE et par les sources de financement nationales. La plupart des États membres ont mentionné des mesures financées par la FRR dans leur projet de plan budgétaire pour 2022. Le profil de dépense des subventions FRR pour la période 2020-2022 dans les États membres de la zone euro révèle une certaine hétérogénéité. Les États membres fortement endettés prévoient d'utiliser la majeure partie des subventions FRR pour financer des investissements supplémentaires, comme l'a recommandé le Conseil.

6. L'orientation budgétaire de la zone euro devrait être expansionniste sur la période 2020-2022. Dans presque tous les États membres, il est prévu que l'orientation budgétaire du pays demeure expansionniste en 2022, une fois corrigée pour prendre en compte la levée progressive des mesures d'urgence temporaires. Comme l'a recommandé le Conseil, la grande majorité des États membres faiblement à moyennement endettés prévoient une expansion budgétaire.

7. La contribution positive apportée par l'investissement public et les autres dépenses en capital financées par les budgets nationaux et de l'UE est importante, mais le principal moteur de l'expansion budgétaire en 2021 et 2022 vient des dépenses primaires courantes nettes financées au niveau national. Dans plusieurs États membres, dont certains fortement endettés, l'orientation budgétaire expansionniste prévue devrait découler d'une augmentation des dépenses courantes financées au niveau national ou de réductions d'impôts non financées. Dans certains cas, cela devrait avoir une incidence considérable sur la situation budgétaire sous-jacente. Dans environ un quart des États membres, l'orientation budgétaire expansionniste devrait venir des investissements, aussi bien financés au niveau national que par l'UE.

Les avis de la Commission sur les projets de plans budgétaires 2022 portent sur le respect des recommandations du Conseil du 18 juin 2021. Voici un résumé des avis de la Commission, qui se fondent sur les prévisions de l'automne 2021 de la Commission:

États membres fortement endettés (Belgique, Espagne, France, Grèce et Italie)

- Comme l'a recommandé le Conseil, tous les États membres utilisent la FRR afin de financer des investissements supplémentaires pour soutenir la reprise.
- Comme l'a recommandé le Conseil, tous les États membres préservent les investissements financés au niveau national.
- Le Conseil a recommandé à l'Italie de limiter la croissance des dépenses courantes financées au niveau national. Selon les projections, cette recommandation ne devrait pas être suffisamment respectée, étant donné que la croissance en 2022 des dépenses primaires courantes financées au niveau national (déduction faite des nouvelles mesures en matière de recettes) devrait apporter une contribution importante à l'orientation budgétaire globalement expansionniste de l'Italie. Afin de contribuer à la poursuite d'une politique budgétaire prudente, la Commission invite l'Italie à prendre les mesures

nécessaires dans le cadre de la procédure budgétaire nationale pour limiter la croissance des dépenses courantes financées au niveau national.

- En ce qui concerne la Belgique, la France, la Grèce, l'Italie et l'Espagne, compte tenu du niveau qu'atteignait la dette publique de ces pays avant qu'éclate la pandémie de COVID-19, et des importants défis en matière de soutenabilité à moyen terme auxquels ils étaient confrontés, il importe, lorsque des mesures budgétaires de relance sont adoptées, que le caractère prudent de la politique budgétaire soit préservé afin de garantir la viabilité des finances publiques à moyen terme.

États membres faiblement à moyennement endettés (Allemagne, Autriche, Chypre, Estonie, Finlande, Irlande, Lettonie, Lituanie, Luxembourg, Malte, Pays-Bas, Slovénie et Slovaquie)

- Comme l'a recommandé le Conseil, tous les États membres, à l'exception de la Slovaquie et de Malte, ont une orientation budgétaire expansionniste, en tenant compte de l'impulsion apportée par la FRR. L'orientation budgétaire restrictive de la Slovaquie s'inscrit dans un contexte de forte croissance de la production et d'apparition de contraintes de capacité. L'orientation budgétaire neutre de Malte résulte principalement d'une croissance potentielle estimée très élevée, alors que les investissements publics atteignent un niveau historiquement élevé. Cela correspond globalement aux recommandations du Conseil.
- Tous les États membres prévoient d'utiliser la FRR pour soutenir la reprise, les Pays-Bas n'ayant quant à eux pas encore présenté leur plan pour la reprise et la résilience.
- Comme l'a recommandé le Conseil, tous les États membres préservent, ou préservent dans une large mesure, les investissements financés au niveau national.
- Le Conseil a recommandé à la Lettonie et à la Lituanie de maîtriser la croissance des dépenses courantes financées au niveau national. Selon les projections, cette recommandation ne devrait pas être suffisamment respectée, étant donné que la croissance en 2022 des dépenses primaires courantes financées au niveau national (déduction faite des nouvelles mesures en matière de recettes) devrait apporter une contribution importante à leur orientation budgétaire globalement expansionniste.

I. Introduction

La coordination des politiques budgétaires nationales est un élément important du cadre de gouvernance économique de l'Union économique et monétaire.[1] Pour rendre possible cette coordination, les États membres de la zone euro soumettent au plus tard à la mi-octobre leurs projets de plans budgétaires pour l'année suivante à la Commission et à l'Eurogroupe.[2] Ces plans résument les projets de budget que les gouvernements prévoient de soumettre aux parlements nationaux. La Commission rend pour chaque plan un avis indiquant s'il est conforme aux obligations qui incombent à l'État membre en vertu du pacte de stabilité et de croissance. Les avis de la Commission apportent aux gouvernements nationaux des conseils sur les politiques à adopter et informent les parlements nationaux en vue de faciliter l'adoption de budgets conformes aux règles budgétaires de l'UE. La Commission fournit également une évaluation globale de la situation budgétaire de l'ensemble de la zone euro et de ses perspectives.

L'évaluation de la Commission repose sur les recommandations relatives aux programmes de stabilité actualisés adoptées par le Conseil le 18 juin 2021. Cette année, dans le contexte de la pandémie de COVID-19, les recommandations budgétaires sont qualitatives et n'incluent pas d'exigences budgétaires chiffrées. Cela découle du maintien en vigueur, en 2022, de la clause dérogatoire générale du pacte de stabilité et de croissance, activée par la Commission et le Conseil en mars 2020.[3] Sur la base des projections actuelles, la clause dérogatoire générale devrait être désactivée à partir de 2023.

Pour 2022, les recommandations portaient principalement sur le sens dans lequel orienter globalement la politique budgétaire, et sur sa composition, y compris les dépenses financées par la FRR et d'autres fonds de l'UE. Les mesures d'urgence temporaires ont été exclues du calcul. Le Conseil a recommandé aux États membres faiblement ou moyennement endettés d'adopter ou de conserver une orientation budgétaire expansionniste, et aux États membres fortement endettés de mener une politique budgétaire prudente et d'avoir recours à la FRR afin de financer des investissements supplémentaires pour soutenir la reprise. Il a été recommandé à tous les États membres de préserver les investissements financés au niveau national. Afin de maximiser le soutien à la reprise sans compromettre les trajectoires budgétaires futures et sans créer de charge permanente sur les finances publiques afin de garantir la viabilité budgétaire,

[1] Comme le prévoit le règlement (UE) nº 473/2013 du Parlement européen et du Conseil du 21 mai 2013 établissant des dispositions communes pour le suivi et l'évaluation des projets de plans budgétaires et pour la correction des déficits excessifs dans les États membres de la zone euro (JO L 140 du 27.5.2013, p. 11).

[2] Au 15 octobre 2021, presque tous les États membres de la zone euro avaient présenté leur projet de plan budgétaire pour 2022, conformément au règlement (UE) nº 473/2013. L'Italie a présenté son plan le 20 octobre. La France a soumis un plan actualisé le 22 octobre. L'avis de la Commission se fonde sur l'évaluation de ce plan actualisé. La Commission n'a pas adopté d'avis sur le projet de plan budgétaire présenté par le Portugal, car le projet de loi de finances sur lequel il se fondait a entre-temps été rejeté le parlement portugais. Dans sa lettre du 15 novembre 2021, la Commission a invité les autorités portugaises à présenter un projet de plan budgétaire en temps utile, et dès que le gouvernement aura présenté au parlement portugais un nouveau projet de loi de finances pour 2022. Il devrait être présenté au moins un mois avant la date à laquelle il est prévu que le nouveau projet de loi de finances soit adopté par le parlement national.

[3] Dans sa communication au Conseil relative à l'activation de la clause dérogatoire générale du pacte de stabilité et de croissance [communication du 20.3.2020, COM (2020) 123 final], la Commission a exposé sa position selon laquelle, compte tenu de la grave récession économique attendue en raison de la pandémie de COVID-19, les conditions permettant l'activation de la clause dérogatoire générale étaient remplies. Le 23 mars 2020, les ministres des finances des États membres ont marqué leur accord sur l'évaluation de la Commission.

la croissance des dépenses courantes financées au niveau national devrait être maîtrisée, et être limitée dans le cas des États membres fortement endettés.

À moyen terme, il a été recommandé à tous les États membres de parvenir à des positions budgétaires prudentes et d'assurer la viabilité budgétaire, tout en renforçant les investissements afin de doper le potentiel de croissance. Ces recommandations visaient également à faire en sorte que la composition de la politique budgétaire nationale soit propice à une reprise durable compatible avec les transitions écologique et numérique.[4]

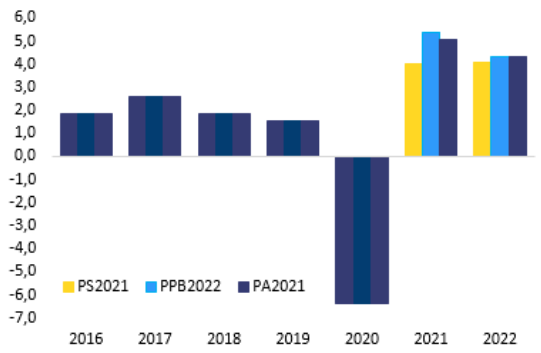
L'objectif de la présente communication est double. Premièrement, elle dresse un tableau d'ensemble de la politique budgétaire au niveau de la zone euro, en s'appuyant sur une évaluation transnationale des projets de plans budgétaires. Cet exercice est le pendant de l'évaluation transnationale des programmes de stabilité réalisée au printemps. Deuxièmement, elle donne un aperçu du projet de plan budgétaire de chaque pays et explique l'approche adoptée par la Commission pour les évaluer, en particulier les mesures budgétaires prises pour favoriser une reprise durable dans l'Union après la crise de la COVID-19.

II. Principales constatations pour la zone euro

Perspectives économiques

La réouverture des économies de la zone euro suscite une reprise vigoureuse dans les différents États membres et les différents secteurs. L'amélioration de la situation sanitaire et l'assouplissement des mesures de confinement ont entraîné un fort rebond de l'activité économique dans la zone euro au deuxième trimestre de 2021, rebond qui s'est encore accéléré au troisième trimestre. Les prévisions de l'automne 2021 de la Commission tablent sur une croissance du PIB réel de 5,0 % pour l'ensemble de l'année (après une contraction de 6,4 % en 2020). L'économie de la zone euro atteindra son niveau d'avant la pandémie en rythme trimestriel d'ici à la fin de l'année, mais ne retrouvera son niveau tendanciel d'avant la crise, selon les prévisions actuelles, qu'en 2023. La reprise est alimentée

Graphique 2.1 **Zone euro: croissance du PIB réel, 2016-2022 (%)**



Sources: Projets de plans budgétaires (PPB) 2022, prévisions de l'automne (PA) 2021 de la Commission européenne et programmes de stabilité (PS) 2021.

[4]Dans les recommandations concernant les programmes de stabilité actualisés adoptées le 18 juin 2021, le Conseil a recommandé à tous les États membres: «d'accorder une attention particulière à la composition des finances publiques, sur le plan tant des recettes que des dépenses, ainsi qu'à la qualité des mesures budgétaires, afin de garantir une reprise durable et inclusive; de donner la priorité aux investissements durables et propices à la croissance, en particulier aux investissements qui favorisent la transition écologique et numérique; de donner la priorité aux réformes structurelles budgétaires qui concourront au financement des priorités des politiques publiques et contribueront à la viabilité à long terme des finances publiques, notamment, le cas échéant, en renforçant la couverture, l'adéquation et la viabilité des systèmes de santé et de protection sociale pour tous.»

par le rebond de la consommation privée et de l'investissement. L'accélération de la consommation privée est due à l'augmentation du revenu disponible des ménages et à la baisse du taux d'épargne à des niveaux historiques, tandis que la croissance de l'investissement est alimentée par des conditions de financement favorables pour le secteur des entreprises, par l'impulsion donnée par le RRF et par la vigueur de l'activité dans le secteur de la construction. L'accélération significative des exportations stimule l'activité économique, en particulier dans le secteur manufacturier. Toutefois, la reprise devrait être inégale d'un pays à l'autre et d'un secteur à l'autre. Douze États membres de la zone euro devraient revenir à des niveaux trimestriels de production d'avant la pandémie d'ici à la fin de 2021, tandis que dans cinq États membres[5], l'écart devrait se combler dans le courant de 2022 et, dans un État membre[6], au début de 2023. En termes d'activité sectorielle, les secteurs des services à forte intensité de contacts ont fortement bénéficié de l'assouplissement des restrictions sanitaires au deuxième trimestre 2021, mais la valeur ajoutée dans ces secteurs est restée nettement inférieure aux niveaux d'avant la pandémie. En revanche, le secteur manufacturier se redresse rapidement mais est freiné par des goulets d'étranglement et des perturbations dans les chaînes d'approvisionnement mondiales, comme la pénurie de matières premières et de composants intermédiaires, notamment les semi-conducteurs. Pour 2021, les projections macroéconomiques figurant dans les projets de plans budgétaires sont globalement plus optimistes que dans les prévisions de l'automne 2021 de la Commission, puisque la croissance agrégée du PIB de la zone euro devrait s'établir à 5,4 %[7] dans lesdits plans, contre 5 % dans les prévisions de la Commission (graphique 2.1 et tableau IV.1 de l'annexe). En 2022, l'activité économique devrait continuer à croître rapidement, atteignant 4,3 %. Il n'y a pas de différence dans les projections de croissance agrégée du PIB de la zone euro pour 2022. Tant les prévisions de la Commission de l'automne 2021 que les projets de plans budgétaires tablent sur une croissance nettement plus élevée en 2021 (5 % et 5,4 % respectivement) par rapport aux programmes de stabilité de 2021 (où la croissance était estimée à 4 %) et à une croissance légèrement supérieure en 2022.

L'incertitude demeure élevée et les aléas sont plutôt baissiers, les perspectives économiques étant assombries par de nouveaux obstacles grandissants du côté de l'offre. L'évolution de la pandémie, tant à l'intérieur qu'à l'extérieur de la zone euro, demeure une importante source d'incertitude. Au sein de la zone euro, les progrès réalisés dans le déploiement de la vaccination ont entraîné une diminution significative du nombre de cas graves et de décès, ce qui a réduit la rigueur des restrictions imposées par les autorités. En conséquence, l'incidence de la pandémie sur l'activité économique a considérablement diminué. En dehors de la zone euro (et de l'UE en général), le tableau est contrasté, les pays émergents étant particulièrement vulnérables aux nouveaux confinements en raison de leurs faibles taux de vaccination. Les perturbations de l'activité économique dans ces régions peuvent avoir une incidence négative sur les économies de la zone euro, compte tenu de l'intégration mondiale de leurs chaînes de production. La pandémie contribue également à

[5]Ces États membres sont les suivants: Allemagne, Grèce, Italie et Malte.

[6]L'Espagne.

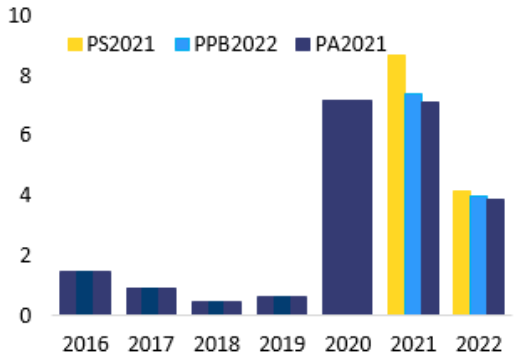
[7] Les projections de croissance du PIB pour 2021 globalement plus optimistes dans les projets de plans budgétaires que dans les prévisions de l'automne 2021 de la Commission sont dues à des projections plus optimistes dans certains grands États membres de la zone euro plutôt qu'à une tendance générale. Ces différences sont généralement dues à une question de calendrier, étant donné que les projets de plans budgétaires de ces États membres ont été élaborés avant la publication de données supplémentaires sur le PIB, qui ont été intégrées dans les prévisions de l'automne 2021 de la Commission.

aggraver les goulets d'étranglement du côté de l'offre, qui freinent l'activité économique dans la zone euro et qui pourraient avoir d'autres effets négatifs s'ils devaient s'aggraver. Les tensions inflationnistes persistantes induites par les prix élevés de l'énergie et les pénuries sur le marché du travail dans certains secteurs constituent un facteur de risque supplémentaire à la baisse.

Perspectives budgétaires

Le déficit nominal agrégé de la zone euro devrait diminuer en 2022, principalement sous l'effet de la suppression des mesures de soutien d'urgence et de l'action des stabilisateurs automatiques (graphique 2.2 et tableau IV.2 de l'annexe). Les projets de plans budgétaires laissent attendre un déficit nominal agrégé de 4,1 % du PIB en 2022, contre un déficit attendu de 7,5 % du PIB en 2020 (7,2% du PIB en 2020). Ces projections de déficit sont légèrement plus élevées que les prévisions de l'automne 2021 de la Commission (7,1 % du PIB en 2021 et 3,9 % du PIB en 2022), mais correspondent à une baisse significative par rapport aux programmes de stabilité de 2021, qui tablaient sur un déficit agrégé de 6,8 % du PIB en 2022 (contre 8,7 % du PIB en 2021). L'amélioration attendue du déficit agrégé en 2022 est principalement due à la suppression des mesures de soutien d'urgence et à l'action des stabilisateurs automatiques, à mesure que la reprise économique se poursuit. Tous les États membres de la zone euro prévoient un déficit nettement plus faible en 2022 qu'en 2021. Les baisses les plus importantes, de plus de 4 pp du PIB, sont prévues en Grèce (à 3,7 % du PIB en 2022), en Lettonie (à 4,8 %) et à Malte (5,6 %). Au total, onze États membres prévoient un déficit supérieur à 3 % du PIB en 2022.

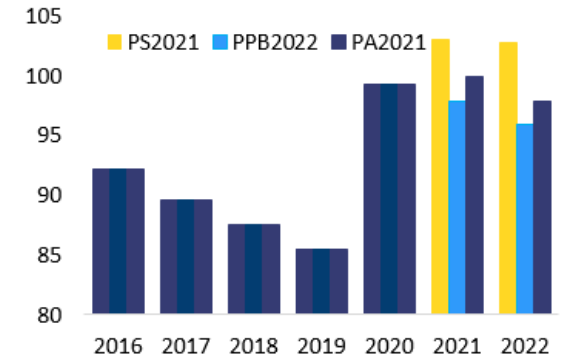
Graphique 2.2 **Zone euro: déficit nominal, 2016-2022 (en % du PIB)**



Sources: projets de plans budgétaires (PPB) 2021, prévisions de l'automne 2021 de la Commission européenne et programmes de stabilité (PS) 2021.

Le ratio agrégé d'endettement de la zone euro devrait diminuer légèrement en 2022 grâce à un différentiel taux d'intérêt-taux de croissance favorable (graphique 2.3 et tableau IV.3 de l'annexe). Selon les projets de plans budgétaires, le ratio d'endettement devrait atteindre 98 % du PIB en 2021 (contre 99 % en 2020) et diminuer à nouveau en 2022 pour s'établir à environ 96 %[8]. Cette projection est inférieure aux prévisions de l'automne 2021 de la Commission (100,0 % du PIB en 2021 et 97,9 % du PIB en 2022). De manière générale, le déficit primaire continuera de peser sur la dynamique de la dette en 2022, tandis que le différentiel taux d'intérêt-taux de croissance favorable soutiendra la réduction du ratio d'endettement (graphique 2.4).

Graphique 2.3 **Zone euro: dette publique, 2016-2022 (en % du PIB)**



Sources: projets de plans budgétaires (PPB) 2021, prévisions de l'automne 2021 de la Commission européenne et programmes de stabilité (PS) 2021.

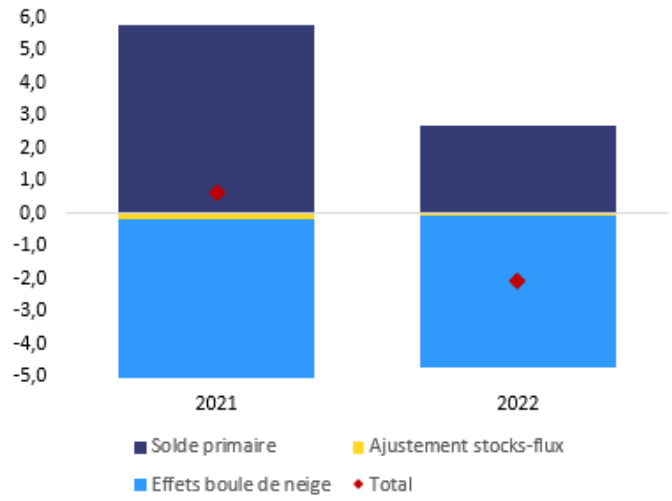
Les projections relatives à la dette pour les années à venir sont extrêmement incertaines. Les simulations stochastiques, qui appliquent une large gamme de chocs macroéconomiques autour du scénario central, indiquent que le ratio d'endettement de la zone euro devrait se situer entre 89 % et 107 % du PIB en 2022 et entre 79 % et 112 % du PIB en 2026 (annexe III). Ce ratio devrait diminuer lentement à moyen terme, au fur et à mesure que l'incidence de la crise de la COVID-19 sur les finances publiques s'estompera. Les passifs éventuels liés à la fourniture de garanties publiques pour soutenir l'activité économique et les secteurs particulièrement touchés par la pandémie, uniquement si ces garanties sont appelées, se refléteraient généralement dans la dette publique et dans les déficits, sauf dans le cas des garanties standard[9]. Les passifs éventuels accumulés au cours de la crise de la COVID-19 présentent de grandes différences d'un État membre à l'autre.

Graphique 2.4 **Zone euro: décomposition de la variation du ratio de la dette, 2021-2022 (pp du PIB)**

[8] Les seuls États membres dont le ratio d'endettement devrait augmenter en 2022 sont la Belgique, l'Estonie, la Lettonie et Malte. La plupart des États membres qui affichaient les ratios d'endettement les plus élevés avant la crise s'attendent à une amélioration en 2022.

[9] Dans certains cas, les gouvernements ont émis des garanties standard en réponse à la crise de la COVID-19; pour ces garanties, une estimation de l'impact sur le déficit est enregistrée dès le départ, conformément aux règles du SEC 2010. Bien qu'il subsiste une forte incertitude, cela atténue l'incidence potentielle des garanties sur les déficits futurs. Ce fut particulièrement le cas en Italie, où le stock de garanties a augmenté le plus en 2020: étant donné que la plupart des garanties émises en 2020 en réponse à la crise de la COVID-19 étaient standardisées, les pertes liées aux futurs appels de garantie prévus (0,7 % du PIB) étaient déjà prises en compte dans le déficit de 2020.

États (encadré 1). Les ratios d'endettement continueront également d'augmenter si les taux d'intérêt augmentent. Par ailleurs, plusieurs facteurs atténuent les risques pesant sur la viabilité des finances publiques. Ces facteurs sont notamment l'allongement des échéances de la dette ces dernières années[10], des sources de financement stables, des coûts d'emprunt historiquement bas[11] et des initiatives de l'UE telles que l'instrument européen de soutien temporaire à l'atténuation des risques de chômage en situation d'urgence (SURE) et, surtout, Next Generation EU, ainsi que la facilité pour la reprise et la résilience (FRR). En outre, une part importante de la dette publique, comprise entre 15 % et 30 % pour la plupart des pays de la zone euro[12], est détenue par le Système européen de banques centrales.



Remarque: L'effet boule de neige désigne l'incidence nette des taux d'intérêt, de l'inflation et de la croissance du PIB réel (c'est-à-dire le différentiel taux d'intérêt-taux de croissance) sur la dynamique de la dette.
Source: Commission européenne, prévisions de l'automne 2021.

Encadré 1. Garanties dans les projets de plans budgétaires 2022

Outre les mesures ayant une incidence budgétaire directe, les États membres ont apporté un important soutien de trésorerie à l'économie en réponse à la crise de la COVID-19, principalement sous la forme de garanties publiques. Ces mesures ont facilité la poursuite de l'octroi de crédits à l'économie par le secteur bancaire, la répercussion efficace de conditions de financement favorables sur tous les secteurs économiques, ainsi que l'allègement des contraintes temporaires de liquidité. Certains États membres ont souligné dans leurs PPB l'efficacité de ces mesures pour préserver la confiance et limiter ainsi l'impact de la crise sur l'emploi.

Avec l'assouplissement des mesures de confinement et la reprise qui s'en est suivie, l'activation des garanties publiques liées à la crise de la COVID-19 devrait avoir atteint son pic, étant donné que de nombreux régimes de garantie ont déjà expiré ou viennent à expiration d'ici à la fin de 2021. Cela est confirmé par les informations fournies dans les PPB, qui prévoient souvent que le niveau des passifs éventuels commencera à diminuer à partir de 2022, reflétant également la reprise économique attendue. Les informations contenues dans les PPB montrent également que, pour certains régimes, l'activation effective, qui se reflète dans les passifs éventuels réels des administrations publiques, est restée modeste par rapport à leur taille maximale initialement annoncée.

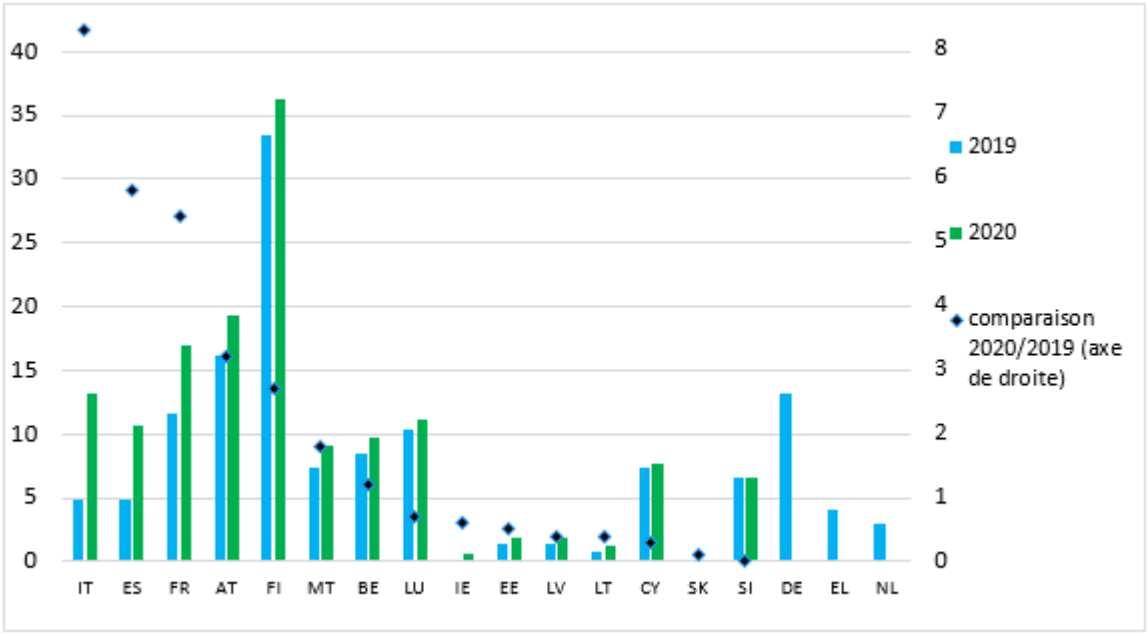
Selon les données disponibles, l'augmentation du stock de garanties publiques est restée jusqu'à présent modérée dans la plupart des cas (voir graphique B1.1) et globalement inférieure à celle observée pendant la grande crise financière. Il convient de noter que le simple montant des garanties activées n'est pas en corrélation avec leur probabilité à être appelées, étant donné que ladite probabilité dépend d'autres facteurs, en particulier la solvabilité des entreprises qui ont bénéficié des garanties.

[10] L'échéance moyenne dans la zone euro est actuellement de 7,9 ans (calculée comme une simple moyenne des échéances dans les États membres de la zone euro).

[11] Le taux d'intérêt implicite s'est établi à 1,5 % en 2020 pour l'ensemble de la zone euro.

[12] Données de 2020, source: Statistiques de finances publiques, BCE.

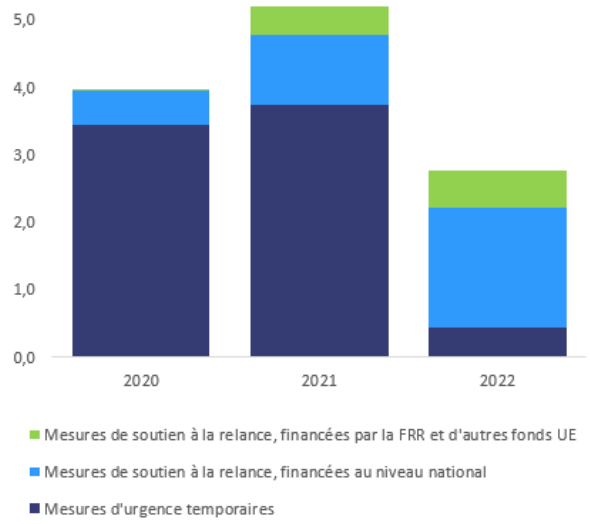
Graphique B1.1 Zone euro: Stock de garanties publiques, 2019 et 2020 (% du PIB)



Source: Eurostat (gov_10dd_guar and gov_cl_guar); Les données de 2020 ne sont pas disponibles pour l'Allemagne, la Grèce et les Pays-Bas.

Face à la détérioration de la situation sanitaire début 2021, les États membres ont maintenu en place d'importantes mesures budgétaires. Selon les estimations de la Commission, les mesures d'urgence temporaires[13] se sont chiffrées à 3,4 % du PIB en 2020 et ont représenté environ 85 % du total des mesures budgétaires discrétionnaires prises cette année-là (graphique 2.5). D'autres mesures davantage destinées à soutenir la reprise (sur une base temporaire ou permanente), comme des travaux publics supplémentaires ou des baisses d'impôts indirects, se sont chiffrées, selon les estimations, à 0,5 % du PIB en 2020[14]. Le coût des mesures d'urgence temporaires devrait croître en 2021, pour atteindre 3,7 % du PIB. Cette augmentation du coût des mesures d'urgence temporaires s'explique essentiellement par l'adoption de mesures nouvelles ou la prorogation de mesures existantes face à la nécessité de restreindre de nouveau l'activité économique au premier semestre. Le coût des mesures de relance (financées à la fois par des ressources nationales et par l'UE) devrait augmenter en 2021 pour atteindre 1,5 % du PIB, dont 0,4 % du PIB pour les mesures financées par l'UE.

Graphique 2.5 **Zone euro: mesures d'urgence temporaires et mesures de relance, 2020-2022 (en % du PIB)**



Remarque: Le graphique montre le coût qu'auront en 2022 les mesures adoptées à partir de 2020. Pour la définition des mesures d'urgence temporaires, voir l'encadré 2. Pour la définition des mesures de relance, voir la note de bas de page 12.
Sources: Projets de plans budgétaires 2022 et prévisions de l'automne 2021 de la Commission européenne.

La plupart des mesures d'urgence temporaires devraient être progressivement supprimées en 2022, alors que les États membres s'orientent vers des mesures de soutien à la reprise. En 2022, selon les prévisions de la Commission, les mesures d'urgence temporaires représenteraient 0,5 % du PIB, tandis que les mesures de relance atteindraient 2,3 % du PIB selon les estimations. La situation serait inversée par rapport à 2020, puisque les mesures de relance représenteraient en 2022 quelque 85 % du total des mesures budgétaires discrétionnaires. Ce chiffre confirme que la réorientation vers la relance se concrétise. Une part croissante du soutien à la reprise sera financée par l'UE, en particulier au moyen de subventions

[13]Si l'on distingue les mesures d'urgence, c'est parce que le bien-fondé de leur déploiement ne doit pas être apprécié en fonction de l'état de l'économie, mais de la situation en matière de santé publique et des restrictions qu'elle impose. Pour la définition des mesures d'urgence temporaires, voir l'encadré 2.

[14] Les mesures de relance sont des mesures budgétaires mises en place depuis mars 2020 pour garantir une reprise durable à l'issue de la pandémie de COVID-19. Ces mesures peuvent être de nature temporaire ou permanente; certaines peuvent être financées par des subventions FRR. Lorsque ces mesures affectent le solde budgétaire au-delà de 2022, on considère qu'elles sont de nature permanente. Elles peuvent prendre la forme d'investissements publics, de transferts de capitaux, de dépenses courantes ou de mesures concernant les recettes (baisses d'impôts). Pour ce qui est de la composition des mesures de soutien budgétaire, les États membres sont invités à suivre la recommandation du Conseil du 18 juin pour garantir une reprise soutenue et durable.

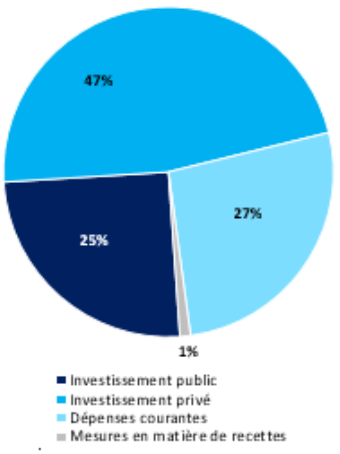
FRR, qui, en 2022, financeront 24 % du total des mesures de relance pour un montant équivalent à 0,5 % du PIB. Certaines mesures d'urgence pourront toutefois être prolongées en cas d'aggravation de la pandémie. En outre, les États membres pourront adopter ou prolonger des mesures visant à contrebalancer l'impact économique et social de la hausse brutale des prix de l'énergie.

Évolution des dépenses financées par la FRR

Selon les prévisions de l'automne 2021 de la Commission et les projets de plans budgétaires pour 2022, l'absorption des subventions FRR (soutien financier non remboursable) devrait être concentrée en début de période, et la plupart des subventions serviront à financer des investissements privés et publics[15].

La facilité pour la reprise et la résilience apporte aux États membres un soutien financier aux investissements et aux réformes, sous la forme de subventions et de prêts. La présente section examine exclusivement l'évolution des subventions FRR, puisqu'il s'agit de postes budgétaires «au-dessus de la ligne». Par opposition, les prêts FRR sont des postes de financement «en dessous de la ligne», similaires aux autres prêts contractés par un emprunteur souverain sur les marchés financiers internationaux pour se financer[16]. D'après les prévisions de l'automne 2021 de la Commission, le profil agrégé de dépense des subventions FRR révèle une concentration en début de période, puisque 42 % du montant total des subventions FRR allouées aux États membres de la zone euro sera dépensé d'ici à la fin de 2022, sous réserve que soient atteints les jalons et les cibles auxquels les décisions de décaissement sont subordonnées, et environ 67 % d'ici à la fin de 2023. En termes de PIB, les dépenses financées par la FRR devraient, selon les estimations, dépasser 0,5 % du PIB en 2022 et se monter à 0,5 % du PIB en 2023. Un profil similaire se dégage des projets de

Graphique 2.6 **Dépenses financées par des subventions FRR, 2020-2022 (en % du total des coûts)**



Source: Commission européenne, prévisions de l'automne 2021.

[15]La présente communication et les avis sur les projets de plans budgétaires s'appuient sur la définition de l'investissement utilisée en comptabilité nationale, tandis que la FFR s'appuie sur une conception plus large de l'investissement. Ainsi, le règlement établissant la facilité pour la reprise et la résilience définit l'investissement comme la formation de capital fixe, humain et naturel. Cette définition couvrirait également, par exemple, les actifs incorporels tels que les données, la propriété intellectuelle et les compétences. Le capital fixe correspond à peu près au concept de «formation brute de capital fixe» utilisé dans les comptes nationaux (et couvre, par exemple, les infrastructures, les bâtiments, mais aussi certains actifs incorporels comme la R&D, les brevets ou les logiciels). Le capital humain est constitué au moyen de dépenses consacrées à la santé, à la protection sociale, à l'éducation, à la formation et à l'acquisition de compétences. Le capital naturel est renforcé par des mesures visant à accroître la part des ressources naturelles renouvelables, à protéger ou à restaurer l'environnement (par exemple, par la réduction des émissions, la réhabilitation de terres, le reboisement) ou encore à atténuer le changement climatique ou à permettre une adaptation à celui-ci.

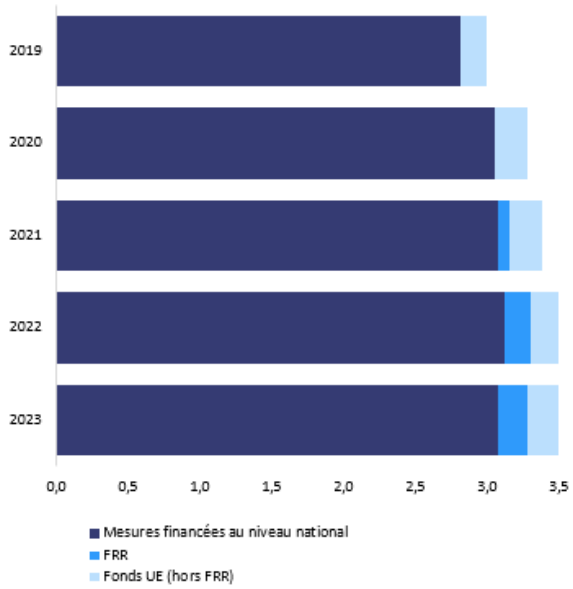
[16]Contrairement aux dépenses financées par les prêts FRR, les dépenses financées par des subventions FRR sont compensées par des recettes correspondantes et ne sont donc pas directement visibles dans le solde des administrations publiques.

plans budgétaires, d'après lesquels quelque 44 % du montant total des subventions FRR allouées aux États membres de la zone euro sera dépensé d'ici à la fin de 2022, sous réserve que soient atteints les jalons et les cibles auxquels les décisions de décaissement sont subordonnées, et environ 65 % d'ici à la fin de 2023. Les versements des sommes allouées aux États membres au titre de la FRR ont débuté à l'été 2021, sous la forme de préfinancements (pour un montant de subventions FRR supérieur à 34 milliards d'EUR à ce jour), à la suite de l'approbation des premiers plans pour la reprise et la résilience (PRR). D'après les estimations, les États membres de la zone euro auront dépensé quelque 17 % du montant total des subventions FRR en 2021, ce qui représente environ 0,4 % du PIB de la zone euro. Selon les prévisions de l'automne 2021 de la Commission, sur la période 2020-2022, environ 72 % des subventions FRR serviraient à soutenir l'investissement, tant privé que public (quelque 47 % soutiendraient l'investissement privé par des transferts de capitaux, tandis qu'environ 25 % financeraient des investissements publics par la formation brute de capital fixe). Le solde des subventions FRR serait consacré à des baisses d'impôts (environ 1 %) et des dépenses courantes (environ 27 %), utilisées par les États membres pour financer d'autres mesures destinées à soutenir la reprise, à accroître la résilience et à favoriser la double transition verte et numérique.

Des tendances similaires se dégagent des projets de plans budgétaires des États membres: sur la période 2020-2022, environ 74 % des subventions FRR iront à dépenses d'investissement, à parts quasi-égales entre investissement public (environ 38 %) et investissement privé (environ 36 %). Le solde des subventions devrait être essentiellement consacré à des baisses d'impôts (environ 1 %) et des dépenses courantes (environ 25 %), utilisées par les États membres pour financer d'autres mesures destinées à soutenir la reprise, à accroître la résilience et à favoriser la double transition verte et numérique.

L'augmentation prévue de la part de l'investissement public dans le PIB sera tirée par des sources de financement à la fois européennes et nationales. Les prévisions de l'automne 2021 de la Commission annoncent une hausse du ratio agrégé de l'investissement public au PIB de la zone euro, qui passerait de 2,8 % en 2019 à quelque 3,2 % en 2022, sous l'effet d'une hausse des financements de l'UE et nationaux. Les subventions FRR expliquent une part importante de l'augmentation des financements octroyés par l'UE. Parallèlement, les investissements financés au niveau national devraient être globalement préservés en 2022, puisque tous les États membres devraient maintenir la part des investissements financés au niveau national dans le PIB à un niveau au moins proche de celui de 2021.

Graphique 2.7 **Investissement public dans la zone euro, 2019-2023 (en % du PIB)**



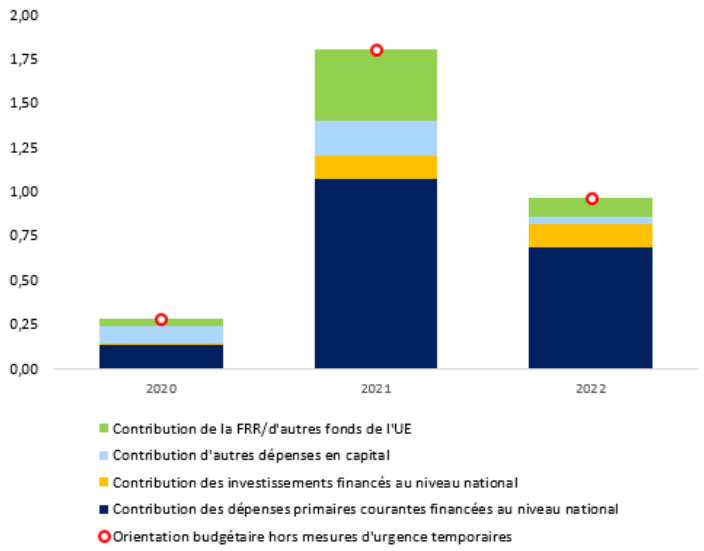
Source: Commission européenne, prévisions de l'automne 2021.

Évaluation de l'orientation budgétaire de la zone euro

L'indicateur d'orientation budgétaire pour 2020-2022 a été ajusté pour tenir compte des circonstances particulières engendrées par la pandémie. L'orientation budgétaire mesure l'impulsion donnée à court terme à l'économie par la politique budgétaire discrétionnaire. Conformément à l'approche suivie au printemps[17], la présente communication calcule l'orientation budgétaire en examinant l'augmentation annuelle des dépenses nettes par rapport à la croissance potentielle à 10 ans (pour plus de détails, voir, dans l'annexe statistique, l'encadré intitulé «Indicateurs utilisés dans l'évaluation des projets de plans budgétaires pour 2022»). À la suite des recommandations du Conseil relatives aux programmes de stabilité pour 2021, l'agrégat des dépenses nettes utilisé pour calculer l'orientation budgétaire globale a été ajusté de manière à inclure les dépenses financées par des subventions FRR et d'autres fonds de l'UE et à exclure les mesures d'urgence temporaires liées à la crise de la COVID-19 (l'encadré 2 donne une vue détaillée de ces changements). Outre la contribution des dépenses financées par l'UE, la présente communication tient compte des contributions de différents agrégats de dépenses financées au niveau national à l'orientation budgétaire globale: i) investissement; ii) autres dépenses en capital; et iii) dépenses primaires courantes (déduction faite des mesures discrétionnaires en matière de recettes).

L'orientation budgétaire globale de la zone euro restera expansionniste en 2021. En 2020, selon les estimations, l'orientation budgétaire n'a été que légèrement expansionniste (¼ % du PIB)[18], du fait que les confinements nécessaires pour enrayer la propagation de la pandémie ont affecté la capacité des gouvernements à consacrer des dépenses aux activités normales. L'année 2021 devrait être marquée par une importante expansion budgétaire, de 1¾ % du PIB, largement tirée par les dépenses primaires courantes nettes financées au niveau national, qui devraient apporter à l'orientation budgétaire une contribution expansionniste légèrement supérieure à 1 % du

Graphique 2.8 **Zone euro: orientation budgétaire, 2020-2022 (en % du PIB)**



Remarque: Le graphique montre le soutien budgétaire discrétionnaire tel qu'ajusté afin de tenir compte des circonstances particulières engendrées par la pandémie de COVID-19.
Source: Commission européenne, prévisions de l'automne 2021.

[17]Communication de la Commission au Parlement européen, au Conseil, à la Banque centrale européenne, au Comité économique et social européen, au Comité des régions et à la Banque européenne d'investissement: «Coordination des politiques économiques en 2021: surmonter la COVID-19, soutenir la reprise et moderniser notre économie» du 2 juin 2021. Lien vers la communication com-2021-500_fr.pdf (europa.eu)

[18]La pandémie de COVID-19 pose des difficultés particulières pour l'évaluation de la situation budgétaire sous-jacente, et notamment la nécessité de tenir compte de la suppression progressive des mesures d'urgence temporaires. En particulier, la mise en œuvre d'importantes mesures d'urgence temporaires, puis leur suppression progressive en 2022 brouillent la lecture des évolutions budgétaires sous-jacentes. La levée progressive de ces

PIB. D'autres contributions positives devraient être apportées par l'investissement public et d'autres dépenses en capital financées à la fois par les budgets nationaux et le budget de l'UE. La forte contribution expansionniste, de près de ½ % du PIB, apportée par le budget de l'UE résulte principalement de la mise en œuvre des PRR des États membres.

La politique budgétaire de la zone euro devrait rester expansionniste en 2022, pour soutenir la reprise. Alors que la reprise économique s'accélère, les États membres de la zone euro devraient réorienter leurs politiques et abandonner les mesures d'urgence temporaires (dont la plupart devraient expirer en 2022) au profit de mesures de relance, nécessaires pour limiter les pertes de production et favoriser la transition verte et numérique de nos économies. D'après les prévisions de l'automne 2021 de la Commission, qui tiennent compte des projets de plans budgétaires pour 2022, il faut s'attendre à une nouvelle expansion budgétaire de près de 1 % du PIB en 2022.

Les dépenses financées par l'UE et les dépenses en capital financées au niveau national continueront à soutenir la reprise et la croissance potentielle en 2022, avec un montant global de dépenses supplémentaires équivalent à ¼ % du PIB (dont 0,1 % du PIB pour les dépenses financées par l'UE). Alors que la mise en œuvre des PRR s'accélère, les dépenses financées par l'UE devraient continuer à augmenter en 2022, ce qui ajoutera au caractère expansionniste de l'orientation budgétaire. Les investissements financés au niveau national devraient également continuer à croître l'année prochaine. Le soutien budgétaire au financement des investissements publics et privés qui est attendu aura un impact positif sur la croissance potentielle et donc sur la viabilité budgétaire.

En 2022, le soutien budgétaire sera en grande partie orienté vers une augmentation des dépenses courantes financées au niveau national ou une diminution des recettes fiscales (¾ % du PIB). Dans certains cas, ces projections impliquent une incidence considérable sur la situation budgétaire sous-jacente, y compris dans certains États membres fortement endettés.

Si l'orientation budgétaire globale de la zone euro est propre à soutenir l'activité économique en 2022, sa composition pourrait être améliorée. Les recommandations par pays de 2021 invitaient les États membres à mettre en œuvre différents types de stratégies budgétaires, selon leur niveau d'endettement public. Les États membres faiblement endettés devraient opter pour une orientation budgétaire expansionniste, tenant compte de l'impulsion donnée par la FRR. Les États membres fortement endettés devraient utiliser la FRR pour financer des investissements supplémentaires qui soutiennent la reprise, tout en suivant une politique budgétaire prudente. Les États membres devraient préserver les investissements financés au niveau national. Dans le même temps, la croissance des dépenses courantes financées au niveau national devrait être maîtrisée, et même limitée pour les États membres fortement endettés. Comme le montre la section III ci-dessous, tous les États membres se conforment à la recommandation d'utiliser la FRR pour financer des investissements

mesures ne devrait pas être considérée comme une politique budgétaire restrictive dès lors que l'activité économique et les heures travaillées retrouvent des niveaux normaux. Les exclure de l'analyse permet d'éviter des inférences trompeuses concernant l'évolution du soutien à la demande depuis le début de la pandémie. À des fins de cohérence et de comparaison, l'indicateur d'orientation budgétaire pour 2020 a aussi été ajusté de manière à exclure les mesures d'urgence temporaires prises en réponse à la crise de la COVID-19. Étant donné qu'en 2020, l'essentiel de l'impulsion budgétaire a été donnée par ces mesures d'urgence temporaires, le mode de calcul modifié utilisé dans la présente note aboutit à une orientation budgétaire pour 2020 qui n'est que légèrement expansionniste. Si l'on inclut les mesures d'urgence temporaires dans le calcul, on aboutit à une orientation budgétaire de la zone euro qui est expansionniste de 3¾ % en 2020 et de 2,0 % en 2021, puis restrictive de 2,0 % en 2022.

supplémentaires qui soutiennent la reprise et tous également préservent ou préservent globalement les investissements qu'ils financent au niveau national. Cependant, une nouvelle augmentation des dépenses courantes financées au niveau national au-delà de la croissance potentielle est attendue en 2022 dans plusieurs États membres, y compris dans des États membres où des risques élevés pèsent sur la soutenabilité de la dette. Cette augmentation prévue des dépenses courantes au-delà de la croissance potentielle est similaire aux tendances observées en 2020 et 2021, ce qui suggère un poids croissant des dépenses courantes permanentes ou des baisses d'impôts non financées. La composition de l'orientation budgétaire pour 2022 pourrait donc être améliorée, par une réorientation du soutien budgétaire vers l'investissement dans toute la mesure du possible. Une telle action encouragerait l'investissement et conduirait à une amélioration de la viabilité budgétaire à moyen terme. En outre, limiter la croissance des dépenses courantes aidera les États membres fortement endettés à suivre une politique budgétaire prudente, comme l'a recommandé le Conseil.

Encadré 2. Indicateurs d'orientation budgétaire utilisés durant la pandémie de COVID-19

Traditionnellement, l'orientation budgétaire indique l'incidence à court terme d'une politique budgétaire discrétionnaire sur l'économie et est définie comme une mesure de l'évolution en glissement annuel de la position budgétaire des administrations publiques. Cependant, étant donné les circonstances exceptionnelles créées par la pandémie de COVID-19, les transferts très importants réalisés depuis le budget de l'UE (comme au titre de la FRR ou d'autres subventions de l'UE) et la forte incertitude entourant les estimations de l'écart de production, on considère que les indicateurs classiques, comme la variation du solde budgétaire structurel ou le «critère des dépenses», ne permettent pas de mesurer adéquatement l'orientation budgétaire dans le contexte actuel.

En particulier, la variation du solde budgétaire structurel ne tient pas compte de l'impulsion budgétaire supplémentaire donnée par l'UE, puisque les dépenses nationales liées sont exactement compensées par des recettes de l'UE. Il se peut ainsi qu'une économie reçoive une forte impulsion de l'UE qui n'apparaît pas dans le solde budgétaire nominal ou structurel. De même, le «critère des dépenses» ignore l'incidence des dépenses financées par l'UE et ne rend donc pas compte de l'orientation budgétaire globale.

Depuis 2020, les soldes publics sont aussi fortement impactés par l'introduction, puis la suppression progressive, de mesures d'urgence temporaires liées à la crise. Ces mesures visent généralement à soutenir les systèmes de santé et à indemniser les entreprises et les travailleurs des pertes de revenus induites par la pandémie. Si elles sont par nature temporaires, puisqu'elles doivent expirer en 2023 ou avant, leur incidence dépend de l'évolution de la situation sanitaire. Elles ont été utiles dans la phase initiale de cette crise, mais risquent d'être moins efficaces pour soutenir la reprise une fois que l'urgence sanitaire s'estompera peu à peu.

C'est pour ces raisons que la Commission utilise une mesure de l'orientation budgétaire fondée sur l'évolution des dépenses primaires (déduction faite des mesures discrétionnaires en matière de recettes) par rapport au taux de croissance moyen du PIB potentiel à 10 ans. L'agrégat des dépenses inclut les dépenses financées au niveau national ainsi que les dépenses financées par la FRR et d'autres subventions de l'UE, et mesure par conséquent l'impulsion donnée par les budgets nationaux ainsi que par l'UE. Parallèlement, au vu des circonstances exceptionnelles créées par la pandémie de COVID-19, il ne tient pas compte de l'effet des mesures d'urgence temporaires liées à la crise. L'écart entre la variation des dépenses primaires nettes (telles que définies ci-dessus) et la croissance moyenne du PIB potentiel à 10 ans peut dès lors être interprété comme une mesure de l'orientation budgétaire globale.

Conformément aux recommandations du Conseil du 2 juin 2021, l'évaluation de la Commission accorde également une attention particulière à l'évolution de sous-composantes de l'orientation budgétaire globale considérées séparément, notamment les dépenses financées par des subventions

FRR et d'autres fonds de l'UE, les investissements financés au niveau national et les dépenses primaires courantes financées au niveau national.

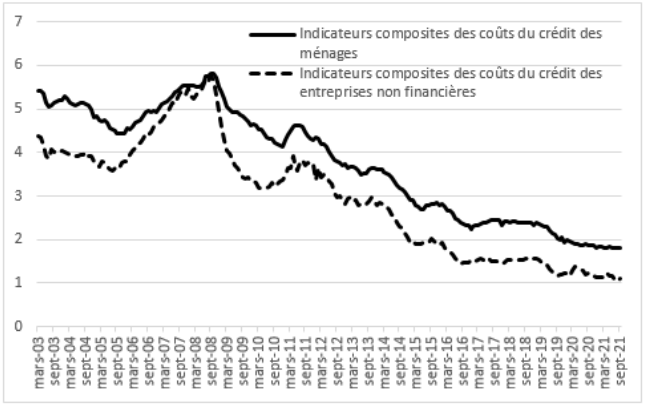
Orientation de la politique monétaire

La politique monétaire accommodante suivie par la BCE depuis le début de la pandémie a contribué à préserver des conditions de financement favorables dans l'ensemble de la zone euro. Si les taux du marché à long terme se redressent depuis septembre, l'indicateur composite des coûts du crédit (ICCC)[19] pour les entreprises et les ménages de la zone euro reste, jusqu'à présent, à des niveaux historiquement bas (graphique 2.9). En préservant des conditions de financement favorables, les mesures de politique monétaire prises par la BCE[20] ont également contribué à une transmission plus efficace des impulsions budgétaires à l'ensemble de l'économie de la zone euro pendant la pandémie. Dans le même temps, l'orientation budgétaire expansionniste a aussi favorisé la transmission de la politique monétaire de la BCE. Cette forte complémentarité des politiques budgétaire et monétaire de la zone euro a permis aux deux politiques de fonctionner de pair et d'atténuer efficacement les dommages économiques de la pandémie.

À l'avenir, les conditions de financement devraient rester favorables, les taux à terme implicites ne laissant présager qu'une augmentation très progressive des taux d'intérêt à court terme et à long terme en 2022. À sa dernière réunion de politique monétaire en octobre, le conseil des gouverneurs de la BCE a estimé que les mesures actuelles de politique monétaire restaient essentielles pour aider à inscrire l'économie sur la voie d'une reprise durable et, en fin de compte, pour ramener l'inflation vers son objectif à moyen terme de 2 %.

Il a également considéré qu'un soutien budgétaire ciblé et coordonné devrait continuer à compléter la politique monétaire.

Graphique 2.9 **Indicateurs composites des coûts du crédit (ICCC) pour les entreprises non financières et les ménages de la zone euro**



Source: BCE, Bloomberg, Datastream, calculs de la DG ECFIN.

[19]L'indicateur composite des coûts du crédit (ICCC) est une mesure synthétique des coûts de financement externe pour le secteur des entreprises et les ménages de la zone euro. L'ICCC des entreprises non financières inclut les coûts du crédit procuré à la fois par les banques et par les marchés financiers (c'est-à-dire par le biais d'obligations). L'ICCC des ménages inclut les coûts liés aux trois types de prêts bancaires qui leur sont accordés, à savoir les prêts à la consommation, à l'achat d'un bien immobilier et à d'autres fins.

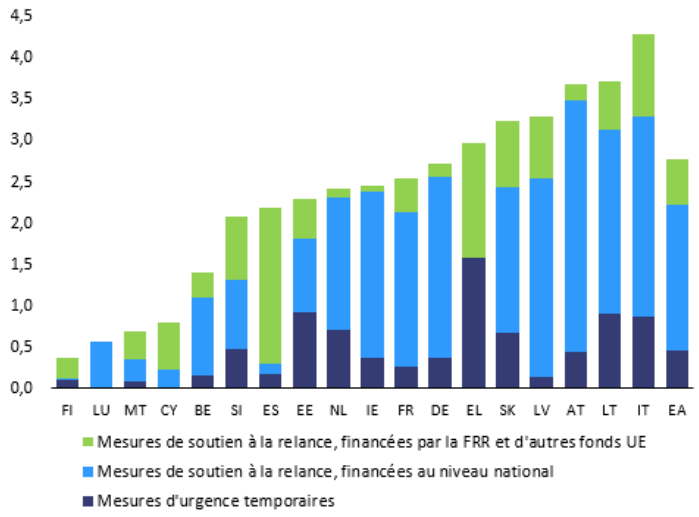
[20]La BCE a déployé une série de mesures d'assouplissement de la politique monétaire pour atténuer les effets économiques négatifs de la pandémie de COVID-19. Ces mesures ont consisté en d'importants achats supplémentaires d'actifs dans le cadre du programme d'achats d'actifs et, en particulier, dans le cadre du programme d'achats d'urgence face à la pandémie, en l'apport massif de liquidités, à des conditions très favorables, aux banques de la zone euro, notamment dans le cadre de la troisième série d'opérations de refinancement à plus long terme ciblées (TLTRO-III), et en un assouplissement des exigences de garanties dans le cadre des opérations d'apport de liquidités aux banques de la zone euro.

III. Aperçu général des projets de plans budgétaires

Réponse budgétaire apportée par les différents États membres à la pandémie de COVID-19: de l'urgence à la relance

En 2022, la plupart des pays devraient supprimer progressivement les mesures d'urgence temporaires et se réorienter vers la relance (graphique 3.1). Cette année-là, le coût des mesures de relance, partiellement financées par la FRR et d'autres fonds de l'UE, devrait dépasser 3 % du PIB en Italie, en Lettonie et en Autriche et 2 % dans sept autres États membres. Quatre États membres devraient financer un montant de mesures de relance au moins équivalent à 1 % du PIB au moyen des fonds de l'UE. En 2022, c'est en Estonie, aux Pays-Bas, en Grèce, en Slovaquie, en Lituanie et en Italie que le coût des mesures d'urgence temporaires devrait être le plus élevé. Le retrait des dernières mesures d'urgence temporaires devrait avoir lieu en 2023.

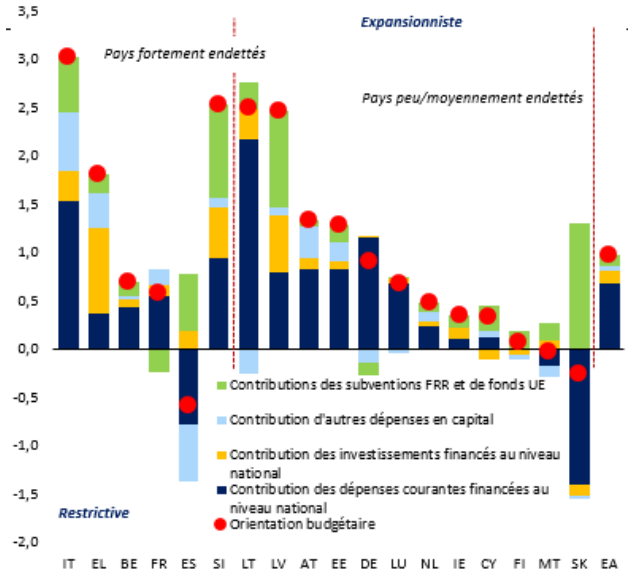
Graphique 3.1 **Mesures d'urgence temporaires et mesures de relance, 2022 (en % du PIB)**



Remarque: Le graphique montre le coût qu'auront en 2022 les mesures adoptées à partir de 2020. Pour la définition des mesures d'urgence temporaires, voir l'encadré 2. Pour la définition des mesures de relance, voir la note de bas de page 12.
Source: Commission européenne, prévisions de l'automne 2021.

L'orientation budgétaire devrait rester expansionniste dans presque tous les États membres en 2022 (graphique 3.2). Selon les prévisions de l'automne 2021 de la Commission, 17 États membres devraient avoir une orientation budgétaire neutre ou expansionniste, se situant dans certains cas à un niveau élevé avec une expansion de 1 % du PIB, voire plus. Comme les y invitaient les recommandations qui leur ont été adressées au printemps, la grande majorité des États membres faiblement à

Graphique 3.2 **Orientation budgétaire des États membres de la zone euro en 2022 (en % du PIB)**

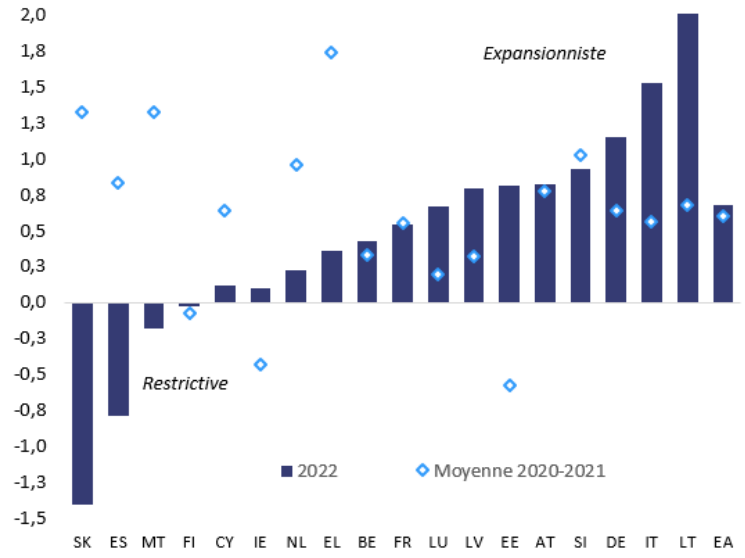


Remarque: Le graphique montre l'orientation budgétaire et ses composantes, à l'exclusion des mesures d'urgence temporaires liées à la COVID-19 sur la seule base des prévisions de la Commission, puisque les PPB ne fournissent pas de données sur ces mesures d'urgence temporaires.
Source: Commission européenne, prévisions de l'automne 2021.

moyennement endettés devraient adopter une orientation budgétaire propre à soutenir l'activité économique en 2022. La seule exception est la Slovaquie, pour laquelle les prévisions annoncent une restriction de 0,3 % du PIB sur fond de croissance robuste de la production en 2022. Une orientation neutre est attendue dans le cas de Malte, essentiellement du fait d'une croissance potentielle très élevée selon les estimations. La plupart des États membres fortement endettés prévoient une expansion budgétaire (Belgique, Grèce, France et Italie). Les États membres fortement endettés avaient reçu la recommandation d'utiliser la FRR pour financer des investissements supplémentaires qui soutiennent la reprise, tout en poursuivant une politique budgétaire prudente.

Dans plusieurs pays, l'orientation budgétaire expansionniste prévue correspond à une augmentation des dépenses courantes financées au niveau national ou des réductions d'impôts, tandis que, dans un tiers environ, elle correspond à une hausse des investissements (graphique 3.2). En 2022, dans la plupart des États membres, la croissance des dépenses courantes financées au niveau national (déduction faite des nouvelles mesures en matière de recettes) devrait excéder le taux de croissance potentielle à moyen terme, ce qui implique une contribution positive à l'orientation budgétaire globale (l'encadré 2 donne une vue détaillée de la manière de mesurer l'orientation budgétaire). De fait, la croissance des dépenses courantes financées au niveau national devrait être le principal facteur sous-tendant l'orientation budgétaire expansionniste dans dix États membres. Ce n'est qu'en Espagne, à Malte et en Slovaquie que les dépenses courantes financées au niveau national devraient apporter une contribution restrictive à l'orientation budgétaire, parce que les dépenses courantes non temporaires devraient ralentir après l'augmentation significative enregistrée en 2020-2021 (graphique 3.3). En Grèce, en Irlande, en Lettonie et en Slovénie, l'orientation budgétaire expansionniste de 2022 devrait être tirée par les investissements, financés à la fois au niveau national et par l'UE (graphique 3.2).

Graphique 3.3 **Croissance des dépenses courantes financées au niveau national, moyenne 2020-2021 et 2022 (en % du PIB; dépassant la croissance potentielle à moyen terme)**



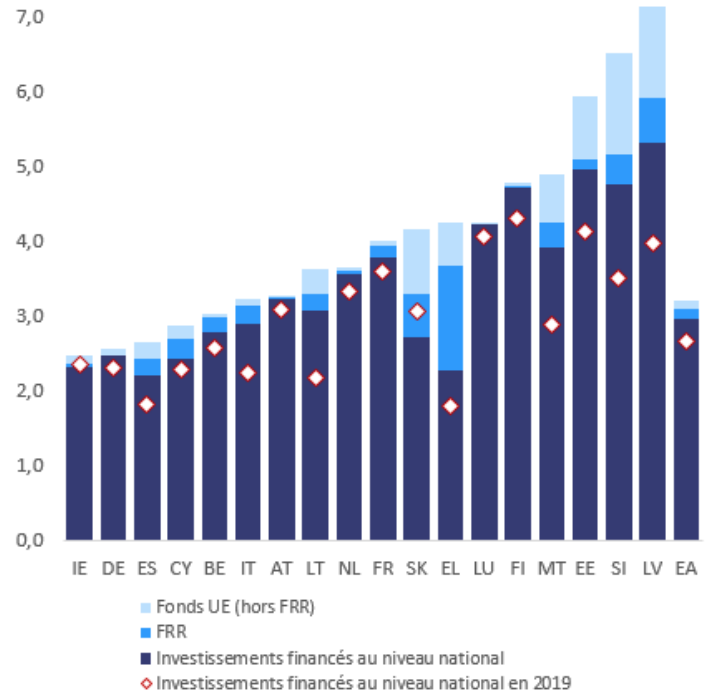
Remarque: Cet agrégat de dépenses est défini en termes primaires et net des recettes discrétionnaires. Les mesures d'urgence temporaires sont exclues.
Source: Commission européenne, prévisions de l'automne 2021.

En 2022, la croissance des dépenses courantes financées au niveau national dépasse le taux de croissance potentiel à moyen terme dans tous les États membres, à l'exception de l'Espagne, de Malte et de la Slovaquie (graphique 3.3). En Italie, l'incidence de l'augmentation des dépenses courantes financées au niveau national sur la situation budgétaire sous-jacente se chiffre à 1,5 % du PIB. Il avait été recommandé à l'Italie, très endettée, de

limiter la croissance des dépenses courantes financées au niveau national et d'utiliser la FRR pour financer des investissements supplémentaires qui soutiennent la reprise, tout en poursuivant une politique budgétaire prudente. L'incidence de l'augmentation des dépenses courantes financées au niveau national sur la situation budgétaire sous-jacente s'élève à 0,8 % du PIB pour la Lettonie et à 2,2 % du PIB pour la Lituanie. Il avait été recommandé à la Lettonie et à la Lituanie, toutes deux faiblement à moyennement endettées, de garder la croissance des dépenses courantes financées au niveau national sous contrôle.

Tous les États membres devraient maintenir ou globalement maintenir leurs dépenses d'investissement financées au niveau national en 2022 (graphique 3.4). D'après les prévisions de l'automne 2021 de la Commission, la croissance des investissements financés au niveau national dépasse la croissance potentielle en Belgique, en Estonie, en Irlande, en Grèce, en Espagne, en France, en Italie, en Lituanie, en Lettonie, à Malte, aux Pays-Bas, en Autriche et en Slovénie, contribuant à une orientation budgétaire expansionniste. Elle est globalement alignée sur la croissance potentielle en Allemagne, au Luxembourg, en Finlande, à Chypre et en Slovaquie, où les investissements financés au niveau national restent globalement stables.

Graphique 3.4 **Investissement public, 2019-2022 (en % du PIB)**



Remarque: N'ayant pas présenté de PRR, les Pays-Bas n'ont inclus aucune projection liée à la FRR dans leur projet de plan budgétaire. [Les prévisions de l'automne 2021 de la Commission tablent sur l'hypothèse que les Pays-Bas soumettraient leur PRR 2022, et une extrapolation linéaire a été effectuée pour les montants au titre de la FRR.]

Source: Commission européenne, prévisions de l'automne 2021.

Dépenses financées par la FRR

La plupart des États membres ont mentionné des mesures financées par la FRR dans leur projet de plan budgétaire pour 2022[21]. De nombreux États membres ont également mentionné des mesures financées par la FRR bien au-delà de 2022, même si cela était facultatif. L'Irlande et la Lituanie n'ont pas communiqué la ventilation du total des dépenses en capital financées par la FRR. Quant aux Pays-Bas, ils n'ont inscrit

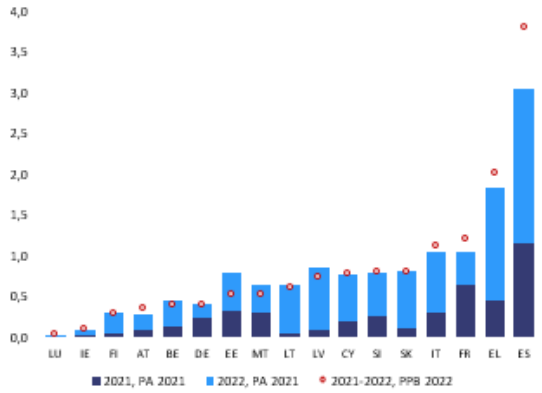
[21]Dans l'ensemble, les rapports sont plus exhaustifs que les programmes de stabilité ou de convergence de 2021. Toutefois, un certain nombre de problèmes subsistent dans les données rapportées par certains États membres, tels que l'application incorrecte des règles comptables concernant les transactions liées à la FRR ou l'addition des composantes qui ne correspond pas au total.

aucune incidence de la FRR dans leur projet de plan budgétaire, étant donné qu'ils n'ont pas présenté de plan pour la reprise et la résilience (PRR).

Les profils des dépenses des subventions FRR pour 2020-2022 sont assez hétérogènes parmi les États membres de la zone euro. D'après les prévisions de l'automne 2021 de la Commission, quelques États membres (Autriche, Allemagne, France, Chypre, Espagne, Luxembourg, Malte et Italie) prévoient d'utiliser les subventions FRR pour financer rétroactivement des dépenses de 2020[22]. En 2021, la part des dépenses dans le PIB financée par les subventions FRR devrait rester limitée dans la plupart des États membres, à l'exception de la France, de l'Espagne, de l'Estonie et de la Grèce, où il est déjà prévu que la part des dépenses dans le PIB sera importante. En 2022, les dépenses financées par les subventions FRR devraient s'accroître de manière considérable dans de nombreux États membres. Elles devraient notamment dépasser 1 % du PIB en Grèce et en Espagne et 0,7 % en Italie, en Lettonie et en Slovaquie. En revanche, les dépenses devraient rester inférieures à 0,2 % du PIB en Irlande, au Luxembourg, en Allemagne et en Autriche. Ces chiffres reflètent le montant des subventions FRR ainsi que le calendrier des décaissements liés à la mise en oeuvre prévue des jalons et des cibles.

Les États membres fortement endettés utilisent la plupart des subventions FRR pour financer des investissements supplémentaires, tel que préconisé dans les recommandations par pays de 2021. Conformément aux prévisions de l'automne 2021 de la Commission, les États membres fortement endettés (la Belgique, la Grèce, l'Espagne, la France, l'Italie), auxquels le Conseil a recommandé d'utiliser la FRR pour financer des investissements supplémentaires qui soutiennent la reprise suivent cette recommandation. Un État membre (la Grèce) a

Graphique 3.5 **Dépenses financées par des subventions FRR, en 2021 et 2022 (% du PIB)**



Remarque: Les Pays-Bas n'ont inscrit aucune incidence de la FRR dans leur projet de plan budgétaire, étant donné qu'ils n'ont pas présenté de PRR. Afin de permettre la comparaison entre les projets de plans budgétaires et les prévisions de l'automne 2021 de la Commission, les projections relatives au PIB établies dans les prévisions de l'automne 2021 de la Commission ont été utilisées lorsqu'il est question de % de PIB. Certaines divergences entre les PPB et les prévisions de l'automne 2021 de la Commission pourraient être dues au fait que les chiffres soient arrondis dans les PPB.
Sources: Projets de plans budgétaires 2022 des États membres et prévisions de l'automne 2021 de la Commission européenne.

[22] Conformément au règlement (UE) 2021/241 établissant la FRR, les mesures engagées à partir du 1er février 2020 peuvent bénéficier d'un financement au titre de la FRR à condition de respecter les exigences énoncées dans ce règlement. En outre, conformément aux orientations d'Eurostat, la règle générale de la neutralité quant à l'enregistrement des subventions de l'UE ne s'applique exceptionnellement pas aux dépenses éligibles engagées en 2020. Les recettes correspondantes doivent être enregistrées au moment de l'approbation du PRR par le Conseil, à savoir, dans la plupart des cas, en 2021.

alloué la totalité du montant de ses subventions FRR de 2022 au financement d'investissements publics. Les autres États membres (la Belgique, l'Espagne, la France, l'Italie) ont alloué plus de 60 % de leurs subventions FRR de 2022 au financement d'investissements privés et publics.

Évaluation des projets de plans budgétaires 2022 par la Commission

Les avis de la Commission sur les projets de plans budgétaires 2022 se fondent sur la cohérence de ces derniers avec les recommandations du Conseil du 18 juin 2021. Le Conseil a recommandé aux États membres faiblement endettés de conserver une orientation budgétaire expansionniste, tenant compte de l'impulsion donnée par la FRR. Les États membres fortement endettés devraient recourir à la FRR pour financer des investissements supplémentaires visant à soutenir la reprise tout en menant une politique budgétaire prudente. Tous les États membres devraient préserver les investissements financés au niveau national. Dans le même temps, étant donné que la croissance des dépenses courantes financées au niveau national devrait être maîtrisée, et même limitée pour les États membres fortement endettés, une recommandation à cet effet a été adressée aux États membres dont ladite croissance était considérée comme un problème sur la base des prévisions du printemps 2021 de la Commission. Aussi, les mesures budgétaires pourront-elles prévoir une marge pour les investissements et maximiser le soutien à la reprise sans compromettre les trajectoires budgétaires futures et sans créer de charge permanente sur les finances publiques, afin de conserver des politiques budgétaires prudentes.

Le Conseil a également recommandé aux États membres d'accorder une attention particulière à la composition des finances publiques, tant sur le plan des recettes que sur celui des dépenses du budget national. La qualité des mesures budgétaires devrait garantir une reprise durable et inclusive. La priorité devrait être donnée aux investissements durables et propices à la croissance, et en particulier aux investissements qui favorisent la transition écologique et numérique. Les réformes structurelles budgétaires concourront au financement des priorités des politiques publiques et contribueront à la viabilité à long terme des finances publiques, notamment, le cas échéant, en renforçant la couverture, l'adéquation et la viabilité des systèmes de santé et de protection sociale pour tous.

Presque tous les États membres de la zone euro ont présenté leur projet de plan budgétaire avant le 15 octobre, conformément à l'article 6 du règlement (UE) nº 473/2013. Seule exception: l'Italie, qui a présenté son plan le 20 octobre. La France a soumis un projet de plan budgétaire actualisé le 22 octobre. Quant au projet de plan budgétaire des Pays-Bas, il a été présenté par le gouvernement sortant. Dès l'entrée en fonction d'un nouveau gouvernement et, en règle générale, au moins un mois avant la date prévue pour l'adoption du nouveau projet de budget par le parlement national, les autorités sont invitées à soumettre à la Commission et à l'Eurogroupe un plan actualisé. La Commission n'a pas adopté d'avis sur le projet de plan budgétaire présenté par le Portugal, le projet de loi de finances ayant été entre-temps rejeté par le parlement portugais. Le 15 novembre 2021, la Commission a envoyé une lettre aux autorités portugaises les invitant à présenter un nouveau projet de plan budgétaire à la Commission et à l'Eurogroupe, en temps utile, et dès que le gouvernement aura présenté au parlement portugais un nouveau projet de loi de finances pour 2022. Ce nouveau PPB devrait être présenté au moins un mois avant la date à laquelle il est prévu que le nouveau projet de loi de finances soit adopté par le parlement national.

Voici un résumé des avis de la Commission[23], qui se fondent sur les prévisions de l'automne 2021 de la Commission:

États membres fortement endettés (Belgique, France, Grèce, Italie et Espagne)

- Comme l'a recommandé le Conseil, tous les États membres utilisent la FRR afin de financer des investissements supplémentaires pour soutenir la reprise.
- Comme l'a recommandé le Conseil, tous les États membres préservent les investissements financés au niveau national.
- Le Conseil a recommandé à l'Italie de limiter la croissance des dépenses courantes financées au niveau national. Selon les projections, cette recommandation ne devrait pas être suffisamment respectée, étant donné que la croissance en 2022 des dépenses primaires courantes financées au niveau national (déduction faite des nouvelles mesures en matière de recettes) devrait apporter une contribution importante à l'orientation budgétaire globalement expansionniste de l'Italie. Afin de contribuer à la poursuite d'une politique budgétaire prudente, la Commission invite l'Italie à prendre les mesures nécessaires dans le cadre de la procédure budgétaire nationale pour limiter la croissance des dépenses courantes financées au niveau national.
- En ce qui concerne **la Belgique, la France, la Grèce, l'Italie** et **l'Espagne**, compte tenu du niveau qu'atteignait leur dette publique avant qu'éclate la pandémie de COVID-19, et des importants défis en matière de soutenabilité à moyen terme auxquels elles étaient confrontées, il importe, lorsque des mesures budgétaires de soutien sont adoptées, de préserver le caractère prudent de la politique budgétaire afin de garantir la viabilité des finances publiques à moyen terme.

États membres faiblement à moyennement endettés (Allemagne, Autriche, Chypre, Estonie, Finlande, Irlande, Lettonie, Lituanie, Luxembourg, Malte, Pays-Bas, Slovénie et Slovaquie)

- Comme l'a recommandé le Conseil, tous les États membres, à l'exception de la **Slovaquie** et de **Malte**, ont une orientation budgétaire expansionniste, tenant compte de l'impulsion donnée par la FRR. L'orientation budgétaire restrictive de la Slovaquie s'inscrit dans un contexte de forte croissance de la production et d'apparition de contraintes de capacité. L'orientation budgétaire neutre de Malte résulte principalement d'une croissance potentielle estimée très élevée, les investissements publics atteignant un niveau historiquement élevé. Cela correspond globalement aux recommandations du Conseil.
- Tous les États membres prévoient d'utiliser la FRR pour soutenir la reprise, mais les Pays-Bas n'ont pas encore présenté leur plan pour la reprise et la résilience.
- Comme l'a recommandé le Conseil, tous les États membres préservent, ou préservent dans une large mesure, les investissements financés au niveau national.

[23] Les documents de travail habituels des services de la Commission accompagnant les avis de la Commission relatifs aux projets de plans budgétaires ne sont pas publiés cette année compte tenu des recommandations qualitatives adoptées par le Conseil et de l'écart persistant par rapport aux exigences budgétaires normales à la suite de l'activation de la clause dérogatoire générale du pacte de stabilité et de croissance. Les avis sont accompagnés d'une annexe statistique qui comprend toutes les informations nécessaires à l'évaluation des plans des États membres.

- Le Conseil a recommandé à la **Lettonie** et à la **Lituanie** de maîtriser la croissance des dépenses courantes financées au niveau national. Selon les projections, cette recommandation ne devrait pas être suffisamment respectée, étant donné que la croissance en 2022 des dépenses primaires courantes financées au niveau national (déduction faite des nouvelles mesures en matière de recettes) devrait apporter une contribution importante à leur orientation budgétaire globalement expansionniste.

Dans l'ensemble, les projets de plans budgétaires comprennent des mesures qui vont dans le sens d'un renforcement de la composition des finances publiques et d'une contribution à une reprise durable et inclusive, notamment sous la forme d'investissements propices à la croissance, en particulier d'investissements qui favorisent la transition écologique et numérique. Une évaluation complète des réformes budgétaires structurelles mises en œuvre par les États membres sera effectuée dans le cadre de l'évaluation de la mise en œuvre des plans pour la reprise et la résilience et des rapports par pays de 2022.

Eu égard à la vigueur de la reprise, les États membres sont invités à réévaluer régulièrement l'utilisation, l'efficacité et l'adéquation des mesures de soutien et à se tenir prêts à les adapter si nécessaire à l'évolution de la situation.

ANNEXE I: Évaluation par pays des projets de plans budgétaires 2022

En 2022, sur la base des prévisions de la Commission ainsi que des informations fournies dans le projet de plan budgétaire de l'**Autriche**, l'orientation budgétaire, et notamment l'impulsion donnée par la facilité pour la reprise et la résilience, devrait être propre à soutenir l'activité économique, ainsi que l'a recommandé le Conseil. L'Autriche prévoit de continuer à soutenir la reprise en faisant appel à la facilité pour la reprise et la résilience afin de financer des investissements supplémentaires. Conformément à la recommandation du Conseil, l'Autriche prévoit de préserver les investissements financés au niveau national. La Commission rappelle l'importance de la composition des finances publiques et de la qualité des mesures budgétaires, notamment sous la forme d'investissements propices à la croissance, en particulier d'investissements qui favorisent la transition écologique et numérique. Eu égard à la vigueur de la reprise, l'Autriche est invitée à réévaluer régulièrement l'utilisation, l'efficacité et l'adéquation des mesures de soutien et à se tenir prête à les adapter si nécessaire à l'évolution de la situation.

En 2022, sur la base des prévisions de la Commission ainsi que des informations fournies dans le projet de plan budgétaire de la **Belgique**, l'orientation budgétaire, et notamment l'impulsion donnée par la facilité pour la reprise et la résilience, devrait être propre à soutenir l'activité économique. Conformément à la recommandation du Conseil, la Belgique prévoit de continuer à soutenir la reprise en faisant appel à la facilité pour la reprise et la résilience afin de financer des investissements supplémentaires. Conformément à la recommandation du Conseil, la Belgique prévoit également de préserver les investissements financés au niveau national. Compte tenu du niveau d'endettement public de la Belgique et des problèmes de viabilité importants rencontrés par le pays à moyen terme avant la pandémie de COVID-19, il importe, lorsque sont adoptées des mesures de soutien budgétaires, de conserver une politique budgétaire prudente afin de garantir la viabilité des finances publiques à moyen terme. La Commission rappelle l'importance de la composition des finances publiques et de la qualité des mesures budgétaires, notamment sous la forme d'investissements propices à la croissance, en particulier d'investissements qui favorisent la transition écologique et numérique. Les mesures annoncées dans le projet de plan budgétaire sont conformes à la recommandation, bien que de faible ampleur. Eu égard à la vigueur de la reprise, la Belgique est invitée à réévaluer régulièrement l'utilisation, l'efficacité et l'adéquation des mesures de soutien et à se tenir prête à les adapter si nécessaire à l'évolution de la situation.

En 2022, sur la base des prévisions de la Commission ainsi que des informations fournies dans le projet de plan budgétaire de **Chypre**, l'orientation budgétaire, et notamment l'impulsion donnée par la facilité pour la reprise et la résilience, devrait être propre à soutenir l'activité économique, ainsi que l'a recommandé le Conseil. Chypre prévoit de continuer à soutenir la reprise en faisant appel à la facilité pour la reprise et la résilience afin de financer des investissements supplémentaires. Suivant dans les grandes lignes la recommandation du Conseil, Chypre prévoit de quasiment préserver les investissements financés au niveau national. La Commission rappelle l'importance de la composition des finances publiques et de la qualité des mesures budgétaires, notamment sous la forme d'investissements propices à la croissance, en particulier d'investissements qui favorisent la transition écologique et numérique. Les investissements et les réformes financés par la facilité pour la reprise et la résilience devraient permettre d'atteindre cet objectif et contribuer à soutenir la viabilité à long terme des finances publiques. Eu égard à la vigueur de la reprise, Chypre est invitée à réévaluer régulièrement l'utilisation, l'efficacité et l'adéquation des mesures de soutien et à se tenir prête à les adapter si nécessaire à l'évolution de la situation.

En 2022, sur la base des prévisions de la Commission ainsi que des informations fournies dans le projet de plan budgétaire de l'**Estonie**, l'orientation budgétaire, et notamment l'impulsion donnée par la facilité pour la reprise et la résilience, devrait être propre à soutenir l'activité économique, ainsi que l'a recommandé le Conseil. L'Estonie prévoit de continuer à soutenir la reprise en faisant appel à la facilité pour la reprise et la résilience afin de financer des investissements supplémentaires. Conformément à la recommandation du Conseil, l'Estonie prévoit de préserver les investissements financés au niveau national. La Commission rappelle l'importance de la composition des finances publiques et de la qualité des mesures budgétaires, notamment sous la forme d'investissements propices à la croissance, en particulier d'investissements qui favorisent la transition écologique et numérique. Certaines mesures figurant dans le projet de plan budgétaire concernent des investissements dans l'écologie et les technologies de l'information et devraient, dès lors, contribuer à mettre en œuvre la recommandation. Eu égard à la vigueur de la reprise, l'Estonie est invitée à réévaluer régulièrement l'utilisation, l'efficacité et l'adéquation des mesures de soutien et à se tenir prête à les adapter si nécessaire à l'évolution de la situation.

En 2022, sur la base des prévisions de la Commission ainsi que des informations fournies dans le projet de plan budgétaire de la **Finlande**, l'orientation budgétaire, et notamment l'impulsion donnée par la facilité pour la reprise et la résilience, devrait être propre à soutenir l'activité économique, ainsi que l'a recommandé le Conseil. La Finlande prévoit de continuer à soutenir la reprise en faisant appel à la facilité pour la reprise et la résilience afin de financer des investissements supplémentaires. Conformément à la recommandation du Conseil, la Finlande prévoit de préserver les investissements financés au niveau national. La Commission rappelle l'importance de la composition des finances publiques et de la qualité des mesures budgétaires, notamment sous la forme d'investissements propices à la croissance, en particulier d'investissements qui favorisent la transition écologique et numérique. Les mesures liées à la mise en œuvre du programme gouvernemental et de la facilité pour la reprise et la résilience figurant dans le projet de plan budgétaire de la Finlande contribuent à donner suite à cette recommandation du Conseil. Eu égard à la vigueur de la reprise, la Finlande est invitée à réévaluer régulièrement l'utilisation, l'efficacité et l'adéquation des mesures de soutien et à se tenir prête à les adapter si nécessaire à l'évolution de la situation.

En 2022, sur la base des prévisions de la Commission ainsi que des informations fournies dans le projet de plan budgétaire actualisé de la **France**, l'orientation budgétaire, et notamment l'impulsion donnée par la facilité pour la reprise et la résilience, devrait être propre à soutenir l'activité économique. Conformément à la recommandation du Conseil, la France prévoit de continuer à soutenir la reprise en faisant appel à la facilité pour la reprise et la résilience afin de financer des investissements supplémentaires. Conformément à la recommandation du Conseil, la France prévoit également de préserver les investissements financés au niveau national. Compte tenu du niveau d'endettement public de la France et des problèmes de viabilité importants rencontrés par le pays à moyen terme avant la pandémie de COVID-19, il importe, lorsque sont adoptées des mesures de soutien budgétaires, de conserver une politique budgétaire prudente afin de garantir la viabilité des finances publiques à moyen terme. La Commission rappelle l'importance de la composition des finances publiques et de la qualité des mesures budgétaires, notamment sous la forme d'investissements propices à la croissance, en particulier d'investissements qui favorisent la transition écologique et numérique. À cet égard, les mesures figurant dans le projet de plan budgétaire de la France contribuent à donner suite à la recommandation du Conseil visant à garantir une reprise durable et inclusive, tout en accordant la priorité à la transition écologique et numérique, ainsi que l'adéquation et la viabilité des systèmes de santé et de protection sociale pour tous. Eu égard à la vigueur de la

reprise, la France est invitée à réévaluer régulièrement l'utilisation, l'efficacité et l'adéquation des mesures de soutien et à se tenir prête à les adapter si nécessaire à l'évolution de la situation.

En 2022, sur la base des prévisions de la Commission ainsi que des informations fournies dans le projet de plan budgétaire de l'**Allemagne**, l'orientation budgétaire, et notamment l'impulsion donnée par la facilité pour la reprise et la résilience, devrait être propre à soutenir l'activité économique, ainsi que l'a recommandé le Conseil. L'Allemagne prévoit de continuer à soutenir la reprise en faisant appel à la facilité pour la reprise et la résilience afin de financer des investissements supplémentaires. Conformément à la recommandation du Conseil, l'Allemagne prévoit de préserver les investissements financés au niveau national. La Commission rappelle l'importance de la composition des finances publiques et de la qualité des mesures budgétaires, notamment sous la forme d'investissements propices à la croissance, en particulier d'investissements qui favorisent la transition écologique et numérique. Ces objectifs sont atteints grâce aux mesures sur lesquelles repose le projet de plan budgétaire. Eu égard à la vigueur de la reprise, l'Allemagne est invitée à réévaluer régulièrement l'utilisation, l'efficacité et l'adéquation des mesures de soutien et à se tenir prête à les adapter si nécessaire à l'évolution de la situation.

En 2022, sur la base des prévisions de la Commission ainsi que des informations fournies dans le projet de plan budgétaire de la **Grèce**, l'orientation budgétaire, et notamment l'impulsion donnée par la facilité pour la reprise et la résilience, devrait être propre à soutenir l'activité économique. Conformément à la recommandation du Conseil, la Grèce prévoit de continuer à soutenir la reprise en faisant appel à la facilité pour la reprise et la résilience afin de financer des investissements supplémentaires. Conformément à la recommandation du Conseil, la Grèce prévoit également de préserver les investissements financés au niveau national. Compte tenu du niveau d'endettement public de la Grèce et des problèmes de viabilité importants rencontrés par le pays à moyen terme avant la pandémie de COVID-19, il importe, lorsque sont adoptées des mesures de soutien budgétaires, de conserver une politique budgétaire prudente afin de garantir la viabilité des finances publiques à moyen terme. La Commission rappelle l'importance de la composition des finances publiques et de la qualité des mesures budgétaires, notamment sous la forme d'investissements propices à la croissance, en particulier d'investissements qui favorisent la transition écologique et numérique. La plupart des mesures de soutien d'urgence seront progressivement supprimées en 2021 et celles qui figurent dans le projet de plan budgétaire 2022 visent à stimuler la demande globale et l'emploi, ce qui favorisera une reprise durable et inclusive. En outre, les investissements et les réformes financés par la facilité pour la reprise et la résilience contribueront de manière significative à la transition écologique et numérique. Enfin, les réformes structurelles budgétaires en cours, telles que les réexamens des dépenses, la réforme de la budgétisation axée sur les performances, l'achèvement de la classification fonctionnelle et l'élaboration d'un cadre de budgétisation verte, devraient améliorer l'efficacité des finances publiques. Eu égard à la vigueur de la reprise, la Grèce est invitée à réévaluer régulièrement l'utilisation, l'efficacité et l'adéquation des mesures de soutien et à se tenir prête à les adapter si nécessaire à l'évolution de la situation.

En 2022, sur la base des prévisions de la Commission ainsi que des informations fournies dans le projet de plan budgétaire de l'**Irlande**, l'orientation budgétaire, et notamment l'impulsion donnée par la facilité pour la reprise et la résilience, devrait être propre à soutenir l'activité économique, ainsi que l'a recommandé le Conseil. L'Irlande prévoit de continuer à soutenir la reprise en faisant appel à la facilité pour la reprise et la résilience afin de financer des investissements supplémentaires. Conformément à la recommandation du Conseil, l'Irlande prévoit de préserver les investissements financés au niveau national. La Commission rappelle

l’importance de la composition des finances publiques et de la qualité des mesures budgétaires, notamment sous la forme d’investissements propices à la croissance, en particulier d’investissements qui favorisent la transition écologique et numérique. Les mesures prévues dans le plan national de développement, telles que la mise à niveau des logements et le plan national sur les services de haut débit, sont conformes à la transition écologique et numérique et la favorisent. Eu égard à la vigueur de la reprise, l’Irlande est invitée à réévaluer régulièrement l’utilisation, l’efficacité et l’adéquation des mesures de soutien et à se tenir prête à les adapter si nécessaire à l’évolution de la situation.

En 2022, sur la base des prévisions de la Commission ainsi que des informations fournies dans le projet de plan budgétaire de l'**Italie**, l'orientation budgétaire, et notamment l'impulsion donnée par la facilité pour la reprise et la résilience, devrait être propre à soutenir l'activité économique. Conformément à la recommandation du Conseil, l'Italie prévoit de continuer à soutenir la reprise en faisant appel à la facilité pour la reprise et la résilience afin de financer des investissements supplémentaires. Conformément à la recommandation du Conseil, l'Italie prévoit également de préserver les investissements financés au niveau national. Dans le même temps, l'Italie ne prévoit pas de limiter suffisamment la croissance des dépenses courantes financées au niveau national. Afin de contribuer à la poursuite d’une politique budgétaire prudente, la Commission invite l’Italie à prendre les mesures nécessaires dans le cadre de la procédure budgétaire nationale pour limiter la croissance des dépenses courantes financées au niveau national. Compte tenu du niveau d’endettement public de l'Italie et des problèmes de viabilité importants rencontrés par le pays à moyen terme avant la pandémie de COVID-19, il importe, lorsque sont adoptées des mesures de soutien budgétaires, de conserver une politique budgétaire prudente afin de garantir la viabilité des finances publiques à moyen terme. La Commission rappelle l'importance de la composition des finances publiques et de la qualité des mesures budgétaires, notamment sous la forme d'investissements propices à la croissance, en particulier d'investissements qui favorisent la transition écologique et numérique. À cet égard, les mesures figurant dans le projet de plan budgétaire de l'Italie contribuent à donner suite à la recommandation du Conseil visant à garantir une reprise durable et inclusive, tout en accordant la priorité à la transition écologique et numérique. Eu égard à la vigueur de la reprise, l'Italie est invitée à réévaluer régulièrement l’utilisation, l’efficacité et l’adéquation des mesures de soutien et à se tenir prête à les adapter si nécessaire à l’évolution de la situation.

En 2022, sur la base des prévisions de la Commission ainsi que des informations fournies dans le projet de plan budgétaire de la **Lettonie**, l'orientation budgétaire, et notamment l'impulsion donnée par la facilité pour la reprise et la résilience, devrait être propre à soutenir l'activité économique, ainsi que l'a recommandé le Conseil. La Lettonie prévoit de continuer à soutenir la reprise en faisant appel à la facilité pour la reprise et la résilience afin de financer des investissements supplémentaires. Conformément à la recommandation du Conseil, la Lettonie prévoit de préserver les investissements financés au niveau national. Dans le même temps, la Lettonie ne maîtrise pas suffisamment la croissance des dépenses courantes financées au niveau national. La Commission rappelle l'importance de la composition des finances publiques et de la qualité des mesures budgétaires, notamment sous la forme d'investissements propices à la croissance, en particulier d'investissements qui favorisent la transition écologique et numérique. Les mesures figurant dans le plan pour la reprise et la résilience de la Lettonie et s'inscrivant dans le projet de plan budgétaire sont destinées à répondre aux besoins d'investissement des transitions écologique et numérique. Eu égard à la vigueur de la reprise, la Lettonie est invitée à réévaluer régulièrement l’utilisation, l’efficacité et l’adéquation des mesures de soutien et à se tenir prête à les adapter si nécessaire à l’évolution de la situation.

En 2022, sur la base des prévisions de la Commission ainsi que des informations fournies dans le projet de plan budgétaire de la **Lituanie**, l'orientation budgétaire, et notamment l'impulsion donnée par la facilité pour la reprise et la résilience, devrait être propre à soutenir l'activité économique, ainsi que l'a recommandé le Conseil. La Lituanie prévoit de continuer à soutenir la reprise en faisant appel à la facilité pour la reprise et la résilience afin de financer des investissements supplémentaires. Conformément à la recommandation du Conseil, la Lituanie prévoit de préserver les investissements financés au niveau national. Dans le même temps, la Lituanie ne maîtrise pas suffisamment la croissance des dépenses courantes financées au niveau national. La Commission rappelle l'importance de la composition des finances publiques et de la qualité des mesures budgétaires, notamment sous la forme d'investissements propices à la croissance, en particulier d'investissements qui favorisent la transition écologique et numérique. Les mesures figurant dans le plan pour la reprise et la résilience de la Lituanie et dans son projet de plan budgétaire devraient contribuer à donner suite à cette recommandation. Eu égard à la vigueur de la reprise, la Lituanie est invitée à réévaluer régulièrement l'utilisation, l'efficacité et l'adéquation des mesures de soutien et à se tenir prête à les adapter si nécessaire à l'évolution de la situation.

En 2022, sur la base des prévisions de la Commission ainsi que des informations fournies dans le projet de plan budgétaire du **Luxembourg**, l'orientation budgétaire, et notamment l'impulsion donnée par la facilité pour la reprise et la résilience, devrait être propre à soutenir l'activité économique, ainsi que l'a recommandé le Conseil. Le Luxembourg prévoit de continuer à soutenir la reprise en faisant appel à la facilité pour la reprise et la résilience afin de financer des investissements supplémentaires. Conformément à la recommandation du Conseil, le Luxembourg prévoit de préserver les investissements financés au niveau national. La Commission rappelle l'importance de la composition des finances publiques et de la qualité des mesures budgétaires, notamment sous la forme d'investissements propices à la croissance, en particulier d'investissements qui favorisent la transition écologique et numérique. À cet égard, les mesures figurant dans le projet de plan budgétaire du Luxembourg contribuent à donner suite à la recommandation du Conseil visant à garantir une reprise durable et inclusive, tout en accordant la priorité à la transition écologique et numérique, ainsi que l'adéquation et la viabilité des systèmes de santé et de protection sociale pour tous. Eu égard à la vigueur de la reprise, le Luxembourg est invité à réévaluer régulièrement l'utilisation, l'efficacité et l'adéquation des mesures de soutien et à se tenir prêt à les adapter si nécessaire à l'évolution de la situation.

En 2022, sur la base des prévisions de la Commission ainsi que des informations fournies dans le projet de plan budgétaire de **Malte**, l'orientation budgétaire, et notamment l'impulsion donnée par la facilité pour la reprise et la résilience, devrait être neutre dans un contexte de croissance potentielle très élevée selon les estimations, les investissements publics atteignant un niveau historiquement élevé, ce qui correspond globalement à la recommandation du Conseil. Malte prévoit de continuer à soutenir la reprise en faisant appel à la facilité pour la reprise et la résilience afin de financer des investissements supplémentaires. Conformément à la recommandation du Conseil, Malte prévoit également de préserver les investissements financés au niveau national. La Commission rappelle l'importance de la composition des finances publiques et de la qualité des mesures budgétaires, notamment sous la forme d'investissements propices à la croissance, en particulier d'investissements qui favorisent la transition écologique et numérique. L'augmentation des investissements publics prévue dans le projet de plan budgétaire de Malte devrait soutenir la transition verte et numérique et accroître le potentiel de croissance, tandis que l'augmentation des droits à pension, bien que limitée, pourrait exercer une pression croissante sur la viabilité du système de retraite. Eu égard à la

vigueur de la reprise, Malte est invitée à réévaluer régulièrement l'utilisation, l'efficacité et l'adéquation des mesures de soutien et à se tenir prête à les adapter si nécessaire à l'évolution de la situation.

En 2022, sur la base des prévisions de la Commission ainsi que des informations fournies dans le projet de plan budgétaire des **Pays-Bas**, l'orientation budgétaire, et notamment l'impulsion qu'est supposée donner la facilité pour la reprise et la résilience, devrait être propre à soutenir l'activité économique, ainsi que l'a recommandé le Conseil. Les Pays-Bas sont supposés continuer à soutenir la reprise en faisant appel à la facilité pour la reprise et la résilience afin de financer des investissements supplémentaires. Conformément à la recommandation du Conseil, les Pays-Bas prévoient de préserver les investissements financés au niveau national. La Commission rappelle l'importance de la composition des finances publiques et de la qualité des mesures budgétaires, notamment sous la forme d'investissements propices à la croissance, en particulier d'investissements qui favorisent la transition écologique et numérique. Les mesures figurant dans le projet de plan budgétaire des Pays-Bas devraient contribuer à donner suite à cette recommandation. Eu égard à la vigueur de la reprise, les Pays-Bas sont invités à réévaluer régulièrement l'utilisation, l'efficacité et l'adéquation des mesures de soutien et à se tenir prêts à les adapter si nécessaire à l'évolution de la situation. Dès l'entrée en fonction d'un nouveau gouvernement, et en règle générale au moins un mois avant la date prévue pour l'adoption du projet de plan budgétaire par le parlement national, les autorités sont invitées à soumettre à la Commission et à l'Eurogroupe un projet de plan budgétaire actualisé.

En 2022, sur la base des prévisions de la Commission ainsi que des informations fournies dans le projet de plan budgétaire de la **Slovaquie**, l'orientation budgétaire, et notamment l'impulsion donnée par la facilité pour la reprise et la résilience, devrait être restrictive dans un contexte de forte croissance de la production et d'apparition de contraintes de capacité en 2022, ce qui correspond globalement à la recommandation du Conseil. La Slovaquie prévoit de continuer à soutenir la reprise en faisant appel à la facilité pour la reprise et la résilience afin de financer des investissements supplémentaires. Suivant dans les grandes lignes la recommandation du Conseil, le Slovaquie prévoit de quasiment préserver les investissements financés au niveau national. La Commission rappelle l'importance de la composition des finances publiques et de la qualité des mesures budgétaires, notamment sous la forme d'investissements propices à la croissance, en particulier d'investissements qui favorisent la transition écologique et numérique. Les mesures annoncées dans le projet de plan budgétaire sont conformes à la recommandation, bien que de faible ampleur. Eu égard à la vigueur de la reprise, la Slovaquie est invitée à réévaluer régulièrement l'utilisation, l'efficacité et l'adéquation des mesures de soutien et à se tenir prête à les adapter si nécessaire à l'évolution de la situation.

En 2022, sur la base des prévisions de la Commission ainsi que des informations fournies dans le projet de plan budgétaire de la **Slovénie**, l'orientation budgétaire, et notamment l'impulsion donnée par la facilité pour la reprise et la résilience, devrait être propre à soutenir l'activité économique, ainsi que l'a recommandé le Conseil. La Slovénie prévoit de continuer à soutenir la reprise en faisant appel à la facilité pour la reprise et la résilience afin de financer des investissements supplémentaires. Conformément à la recommandation du Conseil, la Slovénie prévoit de préserver les investissements financés au niveau national. La Commission rappelle l'importance de la composition des finances publiques et de la qualité des mesures budgétaires, notamment sous la forme d'investissements propices à la croissance, en particulier d'investissements qui favorisent la transition écologique et numérique. Si la plupart des mesures répondent à la recommandation du Conseil, la réforme fiscale adoptée pourrait exercer une contrainte sur la reprise durable et inclusive. Eu égard à la vigueur de la reprise, la Slovénie

est invitée à réévaluer régulièrement l'utilisation, l'efficacité et l'adéquation des mesures de soutien et à se tenir prête à les adapter si nécessaire à l'évolution de la situation.

En 2022, sur la base des prévisions de la Commission ainsi que des informations fournies dans le projet de plan budgétaire de l'**Espagne**, l'orientation budgétaire, et notamment l'impulsion donnée par la facilité pour la reprise et la résilience, devrait être restrictive. Conformément à la recommandation du Conseil, l'Espagne prévoit de continuer à soutenir la reprise en faisant appel à la facilité pour la reprise et la résilience afin de financer des investissements supplémentaires. Conformément à la recommandation du Conseil, l'Espagne prévoit également de préserver les investissements financés au niveau national. Compte tenu du niveau d'endettement public de l'Espagne et des problèmes de viabilité importants rencontrés par le pays à moyen terme avant la pandémie de COVID-19, il importe, lorsque sont adoptées des mesures de soutien budgétaires, de conserver une politique budgétaire prudente afin de garantir la viabilité des finances publiques à moyen terme. La Commission rappelle l'importance de la composition des finances publiques et de la qualité des mesures budgétaires, notamment sous la forme d'investissements propices à la croissance, en particulier d'investissements qui favorisent la transition écologique et numérique. À cet égard, le projet de plan budgétaire comprend des mesures détaillées qui vont dans ce sens et favorisent la transition numérique, en augmentant la connectivité et en renforçant la cybersécurité au moyen de plusieurs plans d'action portant notamment sur la connectivité et les infrastructures numériques pour la société. La transition écologique est également couverte par la nouvelle loi sur le changement climatique et la transition énergétique et par le plan hydrologique national 2021-2027. De plus, un soutien public accru sera apporté à la R&D et au transfert de connaissances par l'intermédiaire de l'agence espagnole de la recherche et de Red Cervera, parmi d'autres actions. Eu égard à la vigueur de la reprise, l'Espagne est invitée à réévaluer régulièrement l'utilisation, l'efficacité et l'adéquation des mesures de soutien et à se tenir prête à les adapter si nécessaire à l'évolution de la situation.

ANNEXE II: Méthodologie et hypothèses sous-tendant les prévisions de la Commission de l'automne 2021

L'article 7, paragraphe 4, du règlement (UE) nº 473/2013 dispose que «la méthodologie [...] et les hypothèses des prévisions économiques les plus récentes, effectuées par les services de la Commission pour chacun des États membres, dont les estimations de l'impact des mesures budgétaires au plan agrégé sur la croissance économique, sont annexées à l'évaluation globale». Les hypothèses sur lesquelles se fondent les prévisions de la Commission de l'automne 2021, produites en toute indépendance par les services de la Commission, sont expliquées dans le document de prévision même[24].

Les données budgétaires jusqu'en 2020 se fondent sur les données communiquées par les États membres à la Commission avant le 1er octobre 2021 et validées par Eurostat le 21 octobre 2021. Eurostat n'a pas apporté de modifications aux données communiquées par les États membres durant le cycle de déclarations de l'automne 2021. Eurostat a retiré sa réserve antérieure concernant la qualité des données communiquées par le Luxembourg pour l'année 2020. Les autorités statistiques du Luxembourg ont fourni les informations manquantes sur les recettes fiscales reportées dans le contexte de la pandémie de COVID-19.

Pour les prévisions, les mesures promouvant la stabilité financière ont été enregistrées conformément à la décision d'Eurostat du 15 juillet 2009[25]. Sauf indication contraire de l'État membre concerné, les injections de capital connues avec suffisamment de précision ont été intégrées aux prévisions en tant que transactions financières, c'est-à-dire imputées sur la dette mais non sur le déficit. Les garanties publiques de passifs et dépôts bancaires ne sont pas comptabilisées en tant que dépenses publiques, à moins qu'il existe une preuve, au moment de la finalisation des prévisions, qu'elles ont été mobilisées. Toutefois, les prêts de l'État ou d'autres entités du secteur public aux banques sont généralement imputés sur la dette publique.

Pour 2022, il a été tenu compte des budgets adoptés ou présentés aux parlements nationaux et de toutes les autres mesures connues de façon suffisamment détaillée. Les prévisions d'automne intègrent notamment toutes les informations figurant dans les projets de plans budgétaires présentés avant la mi-octobre. Pour 2023, l'hypothèse de «politiques inchangées» retenue pour les prévisions repose sur une extrapolation des tendances observées en matière de recettes et de dépenses et inclut les mesures connues de façon suffisamment détaillée.

Les agrégats européens pour la dette publique pour les années de prévision 2021-2023 sont publiés sur une base non consolidée (c'est-à-dire sans correction en fonction des prêts intergouvernementaux). Pour assurer la cohérence des séries chronologiques, les données historiques sont aussi publiées sur cette base. Les projections concernant la dette publique des différents États membres sur la période 2021-2023 tiennent compte de l'incidence des garanties apportées au Fonds européen de stabilité financière, des prêts bilatéraux accordés à d'autres

[24] Hypothèses méthodologiques sous-tendant les prévisions économiques de la Commission de l'automne 2021, disponibles à l'adresse suivante: https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-performance-and-forecasts/economic-forecasts/autumn-2021-economic-forecast_en

[25] Disponible à l'adresse internet suivante: http://ec.europa.eu/eurostat/documents/1015035/2041337/FT-Eurostat-Decision-9-July-20093--final-.pdf.

États membres et de la participation de chacun au capital du Mécanisme européen de stabilité, tel que prévu à la date de finalisation des prévisions[26].

Selon les prévisions de la Commission de l'automne 2021, les mesures budgétaires figurant dans les projets de plans budgétaires pour 2022 entraîneront une augmentation du déficit global (incidence d'environ -0,3 % du PIB), résultant à parts à peu près égales de mesures qui augmentent les dépenses et de mesures qui diminuent les recettes. Dans l'ensemble, l'impact mécanique sur la croissance du PIB à court terme devrait être positif.

Cette estimation doit être interprétée avec prudence:

- le règlement (UE) nº 473/2013 vise à évaluer l'effet des mesures prévues dans les projets de plans budgétaires. Les mesures qui ont été prises et qui sont entrées en vigueur avant les projets de plans budgétaires ne sont pas prises en compte dans l'évaluation même si elles peuvent avoir une incidence supplémentaire sur les projections de finances publiques pour 2022;
- l'incidence des mesures est exprimée par rapport à un scénario de politiques inchangées. L'orientation de la politique budgétaire de ce scénario n'est pas nécessairement neutre. Par exemple, la croissance tendancielle de certaines dépenses pourrait être supérieure ou inférieure à la croissance potentielle, il pourrait y avoir une incidence supplémentaire de mesures précédentes dans le scénario ou des mesures prises précédemment pourraient cesser en 2022.

Les projections budgétaires de certains États membres comprennent des mesures qui devraient être financées au titre de l'instrument NextGenerationEU/de la facilité pour la reprise et la résilience. Les prévisions de l'automne 2021 de la Commission comptabilisent ces mesures comme des mesures augmentant le déficit, même si elles sont susceptibles d'être financées en définitive par la facilité pour la reprise et la résilience. Les déficits prévus de ces États membres pourraient dès lors être surestimés.

[26] Conformément à la décision d'Eurostat du 27 janvier 2011 sur l'enregistrement des opérations du FESF, disponible à l'adresse suivante: http://ec.europa.eu/eurostat/documents/2995521/5034386/2-27012011-AP-EN.PDF.

ANNEXE III: Analyse de la soutenabilité de la dette et analyse de sensibilité

La présente annexe analyse la sensibilité de l'évolution de la dette publique à d'éventuels chocs macroéconomiques, conformément à l'article 7 du règlement (UE) nº 473/2013. Il est fait appel à des projections stochastiques concernant la dette pour évaluer l'incidence possible, sur la dynamique d'endettement public, des risques pesant sur la croissance du PIB nominal, sur l'évolution des marchés financiers et sur les chocs budgétaires ayant une incidence sur la situation des finances publiques[27].

Les projections stochastiques tiennent compte de l'incertitude macroéconomique entourant deux scénarios «centraux» de projections d'évolution de la dette pour la période 2022-2026: celui des prévisions de l'automne 2021 de la Commission et celui des projets de plans budgétaires (PPB) pour 2022. Dans les deux cas, c'est l'hypothèse habituelle de «politiques budgétaires inchangées» qui s'applique au-delà de la période de prévision[28].

Les chocs sont appliqués aux conditions macroéconomiques prévues dans le scénario central pour obtenir la distribution des trajectoires d'évolution possibles de la dette (le «cône» représenté dans les graphiques en éventail figurant au graphique III.1). Ce cône correspond à un large éventail de contextes macroéconomiques possibles, puisque la simulation intègre jusqu'à 2 000 chocs de croissance, de taux d'intérêt et de solde primaire. La taille et la corrélation de ces chocs reflètent la volatilité historique des variables et la relation entre celles-ci[29]. Par conséquent, les graphiques en éventail indiquent la probabilité de voir la dynamique de la dette pour la zone euro évoluer dans telle ou telle direction, compte tenu de la possibilité de chocs de croissance, de taux d'intérêt et de solde primaire présentant une ampleur et un degré de corrélation comparables à ce qui a été observé dans le passé.

Dans chaque graphique en éventail, la trajectoire de la dette prévue par le scénario central est représentée en pointillés. Le résultat médian des simulations est représenté par une ligne noire continue. Le cône couvre 80 % de toutes les trajectoires possibles de la dette, celles établies à partir des 20 % de chocs les moins probables n'étant pas présentées. Les différentes zones grisées du cône correspondent aux différentes zones de distribution générale des trajectoires de dette possibles.

Pour 2022, les simulations indiquent que, selon une probabilité de 80 %, le ratio de la dette au PIB de la zone euro se situera entre 89 % et 107 % du PIB dans le scénario de la Commission, et entre 90 % et 108 % du PIB dans le scénario des PPB. D'ici 2026, il existerait une probabilité de 50 % que la dette dépasse environ 95 % du PIB dans le scénario de la Commission et 99 % du PIB dans le scénario des PPB.

Des risques supplémentaires entourent ces projections. Étant donné que la taille et la corrélation des chocs reflètent le comportement historique des variables, la méthodologie ne rend pas compte de l'incertitude en temps réel, notamment pour l'évaluation de l'écart de production.

---

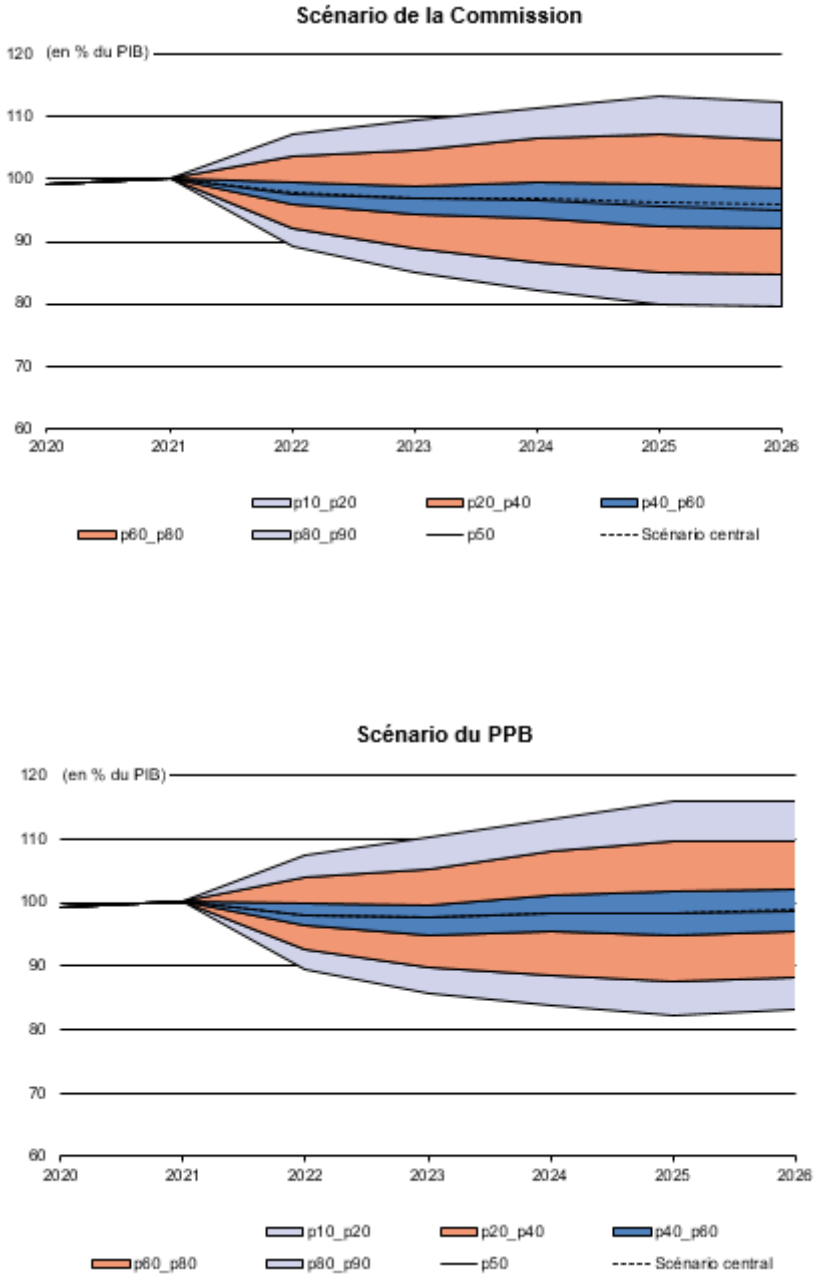
[27] La méthodologie utilisée pour les projections stochastiques relatives à la dette publique est présentée par la Commission européenne dans le Debt Sustainability Monitor 2019, annexe A7, et dans «Stochastic public debt projections using the historical variance-covariance matrix approach for EU countries», Berti K. (2013), European Economy, Economic Paper nº 480.

[28] Les prévisions de l'automne 2021 de la Commission intègrent les mesures de politique budgétaire qui ont été adoptées ou, à tout le moins, annoncées de manière crédible et les informations qui étaient disponibles au 25 octobre 2021. Au-delà de 2023 (dernière année englobée dans les prévisions), le solde primaire structurel est uniquement modifié par les coûts (nets) prévus du vieillissement.

[29] Les chocs sont supposés suivre une distribution commune normale.

Les écarts de production ont tendance à être revus à la baisse, dans le sens d'une production potentielle inférieure à celle prévue en temps réel. Cette incertitude laisse entrevoir une source supplémentaire de risques entourant les prévisions de trajectoire de la dette, que la présente analyse précédente ne prend pas en compte. Une autre source d'incertitude concerne la réalisation des passifs éventuels, étant donné que les graphiques en éventail ne tiennent compte que des risques qui se sont matérialisés dans le passé par une détérioration du solde primaire.

Graphique III.1: Graphiques en éventail illustrant les projections stochastiques relatives à la dette publique entourant les scénarios prévisionnels de la Commission européenne et des projets de plans budgétaires; zone euro



ANNEXE IV: Tableaux

Tableau IV.1: Croissance du PIB réel (en %) selon les programmes de stabilité (PS), les projets de plans budgétaires (PPB) et les prévisions de la Commission de l'automne 2021 (COM)

	2021			2022		
Pays	PS	PPB	COM	PS	PPB	COM
BE	4,1	5,7	6,0	3,5	3,0	2,6
DE	3	3,5	2,7	2,6	3,6	4,6
EE	2,5	9,5	9,0	4,8	4,0	3,7
IE	4,5	15,6	14,6	5,0	5,0	5,1
EL	3,6	6,1	7,1	6,2	4,5	5,2
ES	6,5	6,5	4,6	7,0	7,0	5,5
FR	5,0	6,3	6,5	4,0	4,0	3,8
IT	4,5	6,0	6,2	4,8	4,7	4,3
CY	3,6	5,5	5,4	3,8	4,0	4,2
LV	3,0	3,7	4,7	4,5	5,0	5,0
LT	2,6	4,3	5,0	3,2	4,0	3,6
LU	4,0	6,0	5,8	4,0	3,5	3,7
MT	3,8	4,8	5,0	6,8	6,5	6,2
NL	2,2	3,9	4,0	3,5	3,5	3,3
AT	1,5	4,4	4,4	4,7	4,8	4,9
SI	4,6	0,0	6,4	4,4	4,7	4,2
SK	3,3	3,7	3,8	6,3	4,2	5,3
FI	2,6	3,3	3,4	2,5	2,9	2,8
ZE	4,0	5,4	5,0	4,1	4,3	4,3

Tableau IV.2: Solde nominal (en % du PIB) selon les programmes de stabilité (PS), les projets de plans budgétaires (PPB) et les prévisions de la Commission de l'automne 2021 (COM)

	2021			2022		
Pays	PS	PPB	COM	PS	PPB	COM
BE	-7,7	-8,1	-7,8	-4,5	-4,9	-5,1
DE	-9	-7 ¼	-6,5	-3	-3 ¼	-2,5
EE	-6,0	-3,3	-3,1	-3,8	-2,2	-2,5
IE	-4,7	-3,1	-3,2	-2,8	-1,8	-1,7
EL	-9,9	-9,9	-9,9	-2,9	-3,7	-3,9
ES	-8,4	-8,4	-8,1	-5,0	-5,0	-5,2
FR	-9,0	-8,1	-8,1	-5,3	-5,0	-5,3
IT	-11,8	-9,4	-9,4	-5,9	-5,6	-5,8
CY	-4,7	-5,0	-4,9	-0,9	-1,1	-1,4
LV	-9,3	-9,3	-9,5	-2,7	-4,8	-4,2
LT	-8,1	-4,4	-4,1	-6,0	-3,1	-3,1
LU	-2,0	-0,6	-0,2	-1,3	-0,2	0,2
MT	-12,0	-11,1	-11,1	-5,6	-5,6	-5,8
NL	-5,9	-6,0	-5,3	-1,7	-2,4	-2,1
AT	-8,4	-6,0	-5,9	-4,3	-2,3	-2,3
SI	-8,6	-7,5	-7,2	-5,7	-5,4	-5,2
SK	-9,9	-7,9	-7,3	-5,1	-4,9	-4,2
FI	-4,7	-3,9	-3,8	-2,9	-2,4	-2,4
ZE	-8,7	-7,4	-7,1	-4,2	-4,0	-3,9

Tableau IV.3: Ratio de la dette publique au PIB (% du PIB) selon les programmes de stabilité (PS), les projets de plans budgétaires (PPB) et les prévisions de la Commission de l'automne 2021 (COM)

	2021			2022		
Pays	PS	PPB	COM	PS	PPB	COM
BE	116,3	113,9	112,7	116,0	114,3	113,1
DE	74 1/2	72 ¼	71,4	74	71 ¼	69,2
EE	21,4	17,7	18,4	24,6	19,7	20,4
IE	62,2	55,2	55,6	60,2	51,9	52,3
EL	204,8	197,9	202,9	189,5	190,4	196,9
ES	119,5	119,5	120,6	115,1	115,1	118,2
FR	117,8	115,3	114,6	116,3	113,5	113,7
IT	159,8	153,5	154,4	156,3	149,4	151,4
CY	111,9	107,7	104,1	103,9	100,9	97,6
LV	48,9	48,8	48,2	50,3	51,7	50,7
LT	52,1	46,0	45,3	54,2	45,6	44,1
LU	26,9	25,8	25,9	28,0	26,6	25,6
MT	65,0	61,3	61,4	65,8	61,8	62,4
NL	58,6	57,8	57,5	56,9	57,7	56,8
AT	89,6	82,8	82,9	88,1	79,1	79,4
SI	80,4	78,5	77,7	79,6	77,5	76,4
SK	64,1	61,5	61,8	65,5	61,5	60,0
FI	71,6	71,2	71,2	72,4	71,3	71,2
EA	103,1	97,8	100,0	102,8	95,9	97,9